Der deutsche Volkswirt

3. Jahrgang — Beilage zu No. 51 — 20. September 1929

DIE BÖRSEN

BERLINER BÖRSE

BÖRSENINDEX DES „DEUTSCHEN VOLKSWIRT“

	Dividendenwerte				Festverzinsliche Werte[2])	Börsenumsatzsteuer[3])
	Gesamtindex[1])	Terminpapiere	variable Papiere	Kassapapiere		
	in Prozenten des Nennwertes					Mill. RM
Ende 1913	164,1	163,0	—	164,6	—	1,484)
„ 1925	69,7	75,6	61,0	68,2	75,5	3,894)
„ 1926	168,6	201,0	123,4	130,1	99,6	5,124)
4. Mai 1927	203,6	232,5	164,2	167,5	100,6	—
Ende „	156,9	173,2	132,8	137,7	92,4	6,944)
„ Juli 1928	160,1	170,5	151,9	141,5	90,7	5,76
„ Aug. „	164,6	176,2	156,3	143,3	89,9	3,12
„ Jan. 1929	158,7	169,4	137,9	141,1	90,3	4,18
„ Febr. „	152,7	162,1	131,0	138,1	90,3	3,10
„ März „	156,9	167,4	136,9	139,3	89,9	2,37
„ April „	151,1	161,8	129,2	133,3	89,9	3,00
„ Mai „	150,0	161,2	128,0	130,3	87,9	3,14
„ Juni „	154,6	167,2	135,3	131,5	88,6	2,54
„ Juli „	150,0	161,5	129,2	129,7	88,6	3,74
„ Aug. „	151,5	163,9	135,2	127,2	88,3	—
4. Sept. „	151,6	164,5	134,9	126,4	88,3	—
11. Sept. „	148,0	159,6	131,2	125,9	88,1	—
18. Sept. „	146,4	157,8	130,2	124,6	87,9	—

[1]) Durchschnittskurs sämtlicher deutscher an der Berliner Börse notierten Aktien unter Berücksichtigung der zum Börsenhandel zugelassenen Kapitalbeträge in Prozenten der Nominalwerte.

[2]) Durchschnittskurs der an der Berliner Börse notierten festverzinslichen Werte zu 8 % und darunter, die auf Gold- oder Reichsmark lauten, unter Berücksichtigung der zum Börsenhandel zugelassenen Kapitalbeträge in Prozenten der Nominalwerte. Ohne Aufwertungsanleihen, Convertible Bonds, Schatzanweisungen, Reichsanl. v. 1927 u. steuerfr. Reichsanl. v. 1929

[3]) Monatsertrag. — [4]) Jahresdurchschnitt.

Der Kurssturz der Kunstseidenaktien war das einzige „Ereignis“ der Woche. Im Gegensatz zu den Vorwochen blieb im übrigen die Börse von ungünstigen Vorfällen und Gerüchten verschont, aber die Nervosität ließ kaum nach. Die wichtigsten Werte veränderten ihre Kurse von einem Tag zum anderen zumeist nur um 1 oder 2 %, die Gesamttendenz blieb jedoch nach unten gerichtet. Das Ergebnis der Woche ist eine Abbröckelung der Kurse, die durch den Rückgang der Farbenaktien von 216 auf 212, der Stahlvereinsaktien von 116 auf 113⅞ und von Gelsenkirchen von 144 auf 141 charakterisiert werden kann. Bei dem seit Wochen stark gedrückten Niveau werden natürlich diese relativ geringen Kurseinbußen sehr pessimistisch kommentiert, und die Mutlosigkeit der Börse nimmt zu. Man sucht vergebens nach Anhaltspunkten für eine bevorstehende Besserung und vergißt dabei, daß jeder Kursrückgang bei einem durch die Rentabilität bedingten Stand sein Ende finden muß. — Ganz unabhängig von der allgemeinen Tendenz ist der Kurssturz der Kunstseidenwerte zu beurteilen. Die Börse wartete gespannt auf die Veröffentlichung des neuen holländischen Prospekts. Trotz der Enttäuschung der letzten Wochen, dem Baisse-Vorstoß, dem kein Widerstand entgegengesetzt wurde, hoffte man noch, im Prospekt Stützen für eine angemessene Bewertung zu finden. Wir schildern an anderer Stelle, worin die Enttäuschung der Börse bestand, welche Lücken des Prospekts zu ungünstigsten Folgerungen Anlaß boten. Nach dieser neuerlichen Enttäuschung konnte dem Verkaufsdrang der Börse der schon auf die Hälfte gefallene Kurs nicht widerstehen, Glanzstoff fielen weiter von 340 auf 286 und Bemberg von 260 auf 225. Nachrichten, die von einer Ausschüttung von wieder 14 % bei Bemberg wissen wollten, wurden nicht mehr beachtet. Außer in Kunstseidenwerten betätigte sich die Baissespekulation zu Anfang der Woche vorübergehend in Danat-Anteilen und zum Schluß in kleinerem Umfang in Lloyd-Aktien und in recht erfolgreicher Weise in B. M. W. (Kurssturz von 97 auf 84). — Am Donnerstag war die Börse auf Deckungen der Spekulation erheblich fester. B. M. W. konnten sich bis auf 99½ erholen, um unter 91 zu schließen und sogar Kunstseidenaktien waren erholt (Glanzstoff +11, Bemberg +16 %).

Kreditbanken

Gesellschaft	Kapital Mill. RM	Dividende Vorj.	Dividende letzte	Höchst 1927	Höchst 1928	Tiefst 1928	Höchst 1929	Tiefst 1929	Kurse 4.9.	Kurse 11.9.	Kurse 18.9.
Gruppenindex					**197**	**165**	**194**	**175**	**178**	**175**	**175**
Adca	40	10	10*	194	150	135	142	121	125¾	123¾	123¼
Barm.Bank-V..	36	10	10*	198	154	139	146	123	126⅜	124½	123¾
Berl. Handels .	22	12	12*	302	305	243	249	249	200½	209	201½
Com. & Piv. ..	75	11	11*	227	199	171	203	173¾	178½	175¾	173¾
Darmst. u. Nat.	60	12	12*	301	301	223	293	252	273	268½	265½
Deutsche Bank	150	10	10	213	176	159	176	159	167	164	163½
Disconto-Ges...	135	10	10	201	170	150	168	150	152¼	150¼	150½
Dresdner	100	10	10	200	174	152	175	153½	158¾	155	153½
Dt. Übersee ...	30	7	7*	140	116	103	110	100	100	100	100
Reichsbank....	300	12	12*	196	341	186	338	289	299½	290	294⅞

* Für 1928

Am Markt der Bankwerte setzten am 13. Baisseangriffe ein. Gegenstand der Angriffe waren vor allem Danat-Aktien, die im Laufe des Tages um 6½ Punkte nachgaben, sich jedoch schon am folgenden Tage wieder erholen konnten. Auch Berliner Handelsgesellschaft, Commerz- & Privat-Bank und Dresdner, die im Berichtsabschnitt neue Tiefkurse zu verzeichnen hatten, schwächten sich unter dem Einfluß dieser Baissemanöver ab. Am 18. setzte sich wieder eine etwas freundlichere Stimmung für Bankaktien durch, so daß sich die Kurse teilweise befestigten. Reichsbank gewannen unter Schwankungen 5 Punkte.

Hypothekenbanken

Gruppenindex					**166**	**153**	**166**	**146**	**150**	**148**	**147**
Bayr.H.u.W.Bk.	45	10	10*	255	181	153	175	139	145	141	140
Bayer.Vereinsb.	20	10	10*	249	180	154	171	140	146	145½	144
Berliner Hyp. .	5	12	12*	345	242	190	212	189	199	196	196½
Goth. Gr.-Cred.	7,5	9	10*	280	159	130	145	130	130	130	130
Hamb.Hypoth.	9	8	10*	295	161	131	169	143	144	144½	144
MeiningerHyp..	16	9	10*	215	148	131	145	123	126	124	123⅜
Pr. Bod. Cred. .	13	8	10*	210	144	131	144	121	125½	123½	121
Pr.Centr.-Bod..	18	9	10*	223	175	145	175	143	161	160	160
Pr.Hypotheken	12	9	10*	311	158	136	150	132	136	133	132
Pr.Pfandbrief. .	21	10	12*	322	176	147	187	170	182	181	181
Rhein.Hypoth..	12	9	10*	230	217	175	216	144	145	145	145
Sächs.B.Cred.A.	9	12	12*	350	208	145	175	146	149	146	147½
Südd. B.-Cred..	9	10	10*	375	228	165	195	151	157	155½	152½

* Für 1928

Hypothekenbankwerte tendierten überwiegend rückgängig. Preuß. Bodenkredit und Preuß. Hypotheken erreichten neue Tiefkurse. Die auf der Maklertagung in Düsseldorf ausgesprochene Forderung auf Einführung des 9proz. Pfandbrieftyps wird fast überall abgelehnt. Der Sonderausschuß für Hypothekenbankwesen beim Zentralverband des Bankiergewerbes hat sich dagegen ausgesprochen. Man glaubt nicht, daß der Auslandsabsatz durch eine Zinsfußerhöhung wesentlich gefördert werden könne.

Versicherung

Gruppenindex					**310**	**288**	**300**	**251**	**252**	**245**	**239**
Aach.M.Feuer..	18	20	20†	395	397	345	389	291½	291½	300	289
Allianz.Stuttg.	60	12	9,4	360	320	246	262	225	232	232	325
Frankf.Allgem..	25	12½	12½*	198	210	172	1018	80	145	110	80
Leipz. Feuer. ..	7,5	12	10	370	290	235	243	200	209	202	200
Magdeb.Feuer .	4,88	10	6	134	116	101	542	450	450	451	450
Magd. Rückv. .	3	6	1,2	41	41	28	38	35	—	—	—
Nordst.Allg. ...	3,4	12	12	109	310	210	300	260	260	260	265
Schles.Feuer .	5	4	4†	125	80	65	73	55	58	56	58½
Vaterl.&Rhen. .	11,2	34	34	660	585	450	598	322	425	345	335

* Kurse und Dividenden in RM je Aktie. — † Für 1928

Auf dem Versicherungsmarkt drückt noch immer die unklare Situation der Frankfurter Allgemeinen. Unser Index zeigt einen Rückgang von 245 auf 239. Frankfurter Allgemeine erreichten mit 80 einen neuen Tiefkurs. Vaterländische und Rhenania gaben 10 Punkte her. Der Kurs wurde auch durch Exekutionen gedrückt. Allianz Stuttgarter und Leipziger Feuer waren ebenfalls rückgängig.

Schiffahrt

Gesellschaft	Kapital Mill. RM	Dividende Vorj.	Dividende letzte	Kurse Höchst 1927	Höchst 1928	Tiefst 1928	Höchst 1929	Tiefst 1929	4. 9. 1929	11.9. 1929	18.9. 1929
Gruppenindex					**173**	**141**	**138**	**118**	**124**	**119**	**117**
Hapag	160	8	7*	178	175	135	141	114	120¼	117¼	114⅛
Hamburg-Süd .	40	8	8*	277	229	177	200	170	187	180½	180
Hansa-Dampf .	32	10	10*	248	238	171	174	141	160	155½	153¾
Nordd. Lloyd .	160	8	8*	174	166	133	135	105	113¼	109¾	100⅜
Neptun	7	10	10*	189	148	122	129	101	112½	112¾	112½
Ver. Elbe-Schiff.	6	5	0*	101	86	51	55		20½	25½	25 24½

* Für 1928

Entgegen der Version, daß der Entschluß der United States Lines, statt Bremerhaven Hamburg anlaufen zu lassen, den Auftakt verschärfter Konkurrenz bildet, ist man in fachmännischen Kreisen der Ansicht, daß die etwas veralteten Schiffe der amerikanischen Gesellschaft für die deutschen Linien keine wirksame Konkurrenz bilden könnten. Der Schiffahrtsmarkt reagierte daher auf diese Meldung kaum. Der Lloyd verliert die Provisionen aus dem Agentur-Vertrag, wird aber dafür die einzige Reederei, die Schiffe von Bremen nach Amerika laufen läßt.

Bahnen

Gruppenindex					**103**	**94⅛**	**96½**	**88⅛**	**89½**	**89**	**89**
Reichsbahn....	V.-A.	7	7	117	101	90⅜	91½	85⅛	87¼	86	86⅝
A.-G.f.Verkehr	30¹)	11	11*	242	220	168	177	129¾	136	132	129½
Allgem.Lokalb.	18	12	12*	225	216	178	182	153	157	153	156
Hamb.Hochb. .	95,9	6	6*	110	90	75	78	66⅜	67½	67⅛	66⅝
Lübeck-Büchen	45	5	5*	140	102	70	89⅝	75½	78½	78¼	78¼
Südd. Eisenb.	20,8	10	10*	179	144	119	129	115	122½	122	122
Zschipk.-Finst..	3,4	15	15*	340	287	229	255	200	203	212	221

¹) Vorschlag 47,25 RM — * Für 1928

A.-G. für Verkehr gingen auf einen neuen Tiefstand von 129½ zurück. Auch Hamburger Hochbahn erreichten mit 66⅜ einen Tiefkurs. Zschipkau Finsterwalde erfuhren dagegen eine weitere Kurssteigerung auf 221 bei sehr geringem Geschäft.

Berg- und Hüttenwerke

Gruppenindex					**131**	**111**	**124**	**105**	**124**	**121**	**119**
Buderus	26	5	5*	149	108	79½	86¾	68	71½	72	69
Dea	100	7	6*	214	145	122	139	110	115¼	112¾	112
Essener Steink.	52,5	8	8*	238	163	117	146	110	145	142	142
Gelsenk. Bgw. .	250	8	8*	210	147	119	146½	122	146⅓	142¾	141¼
Harpener	110,3	6	0	278	205	129	151¼	127	149	148	145
Hoesch	70,3	8	6½†	230	160	123	142	113	136	130½	128¾
Klöckner	110	7	7V	199	140	104	118⅝	96¼	118⅝	115½	113¾
Köln-Neuessen.	70,3	9	7†	241	159	120	138	111	134	127⅝	125¾
Mannesmann ..	185	8	7*	247	165	124	138½	109	119¼	115¼	112
Mansfeld	37,5	7	7	175	132	106	146	111	139½	135¼	137
Mitteld. Stahlw.	50	7	7†	—	133	113	144	121	136	136	135½
Oberbedarf ...	27,7	5	5†	138	119	83	114	80	104	82	80½
Oberkoks	80	6	7*	158	120	91	115	98	108	103	102⅛
do. Genußsch..	10	0	6	—	96	71	92	75	84¾	86	86
Phönix-Bgb. ..	205	6½	6½*	153	106	87½	111⅝	86⅛	111⅝	107	106½
Rheinstahl	160	6	6*	273	189	131	138	110	129	124¾	121½
Riebeck-Mont. .	50	6	7,2*	195	164	139	152	130½	139¼	132¼	132
Ver. Stahlwerke	800	6	6†	165	110	90½	121¾	89	120¼	116	114
Hohenlohe	23,75¹)	7½	7V	136	112	61¾	99½	68	93	95	92¼
Laurahütte ...	41,6	0	0†	113	88	65¼	74⅞	58	65⅛	64	58
Max-Hütte ...	22,5	10	7V	294	214	168	206	166½	169	168½	167
Schles. Bgb. Zink	40¹)	8	8*	175	154	116	136	104¾	109	109	106
Schles. Bgw. B..	16,7	12	10*	222	189	139	151	124	131¾	134¾	134
Stolberg-Zink..	14,3	6	6	320	228	144	180	143	151¼	145¼	143¼
Concordia Bergb.	20	6	0	107²)	105	71	81	65¾	77¾	78¼	77¾
Magdeb. Bgw. .	10,29	0	0*	217	114	54	70¼	47	69½	70¼	70½
Mülheim Bgw. .	20	7	7*	210	143	101	111	96¾	108	107½	104½
Preußengrube..	12	5	5*	150	111	90	115	110	112½	113	113
Rh.-W.St.-u.W.	6,5	8	8†	—	174	130	136	90	115½	114	112
Sächs. Guß. Döhl	7	6	6†	205	154	123	127	88	—B	—B	—B
Ver. v.d.Zypen .	2,2	9	9*	303	230	188	199	174	175	175	175
Wittener Guß..	10,4	0	0	91	75	41	56	31	50	49½	49½

† Für 1927/28 — * Für 1928/29 — ¹) Zloty — ²) Einführungskurs 16. 12. 27

Montanwerte konnten sich diesmal der allgemeinen Tendenz nicht entziehen. Zunächst wirkte der Jahresbericht des Rheinisch-Westfälischen Kohlensyndikats mit seiner pessimistischen Prognose verstimmend. Später zeigte jedoch der Markt wieder etwas Widerstandsfähigkeit bei ruhigem Geschäft. Vereinigte Stahlwerke verloren per Saldo 3 Punkte. Aus Verwaltungskreisen verlautet, daß große holländische Aufträge eingegangen sind. Maximilianshütte schwächten sich weiter ab und erreichten einen Tiefkurs von 166⅔. Die Dividendenreduktion wirkt sich noch immer kursdrückend aus, besonders da auch der Geschäftsbericht keinen günstigen Ausblick bot. Für Hoesch zeigte sich zu Wochenbeginn einiges Interesse, da Gerüchte von einer Dividendenerhöhung auftauchten, später schwächten sich die Kurse wieder ab auf Meldungen, daß sehr wahrscheinlich bloß die Vorjahrsdividende verteilt werde.

Braunkohle

Gesellschaft	Kapital Mill. RM	Dividende Vorj.	Dividende letzte	Kurse Höchst 1927	Höchst 1928	Tiefst 1928	Höchst 1929	Tiefst 1929	4. 9. 1929	11.9. 1929	18.9. 1929
Gruppenindex					**237**	**208**	**234**	**216**	**221**	**218**	**216**
Ilse.....	50	8	10*	372	310	219	233	205	217½	214½	212¼
do. Genußsch.	40	8	10*	—	137	110	134	113	126¾	122¼	123¾
Rhein. Braunk..	67,2	10	10*	335	315	231	305	262	272¾	266	265
Anhalt-Kohle .	22,95	6	6*	170	119	90	101	80¼	83⅛	82½	80½
Bublag	20	10	10	258	191	160	168	150	165	163	102
Braunschw. K..	12,75	10	10*	325	294	200	236	215	230	225	220
Eintr. Braunk. .	24	10	10*	240	177	155	165	137	144½	141½	142
Leopoldsgrube	17,5	0	4*	175	104	66½	86¾	60¼	69	68	65¼
Niederl. Kohle.	24	10	10*	235	175	153	166	135	142¼	141	140
Roddergrube ..	18	27	27*	680	910	620	900	820	860	855	845
Wersch.-Weißenf.	17,5	10	10*	270	189	151	153	130	137	134¼	135

† Für 1927/28 — * Für 1928

Auch Braunkohlenwerte tendierten schwächer. Rodder-Grube mußten 10 Punkte hergeben. Braunschweigische Kohle schwächten sich weiter um 5 Punkte ab. Für Ilse-Genußscheine zeigte sich einige Nachfrage, da für das laufende Geschäftsjahr wahrscheinlich wieder mit 10 % Dividende gerechnet werden kann.

Elektroholding

Gruppenindex					**235**	**190**	**220**	**191**	**199**	**195**	**192**
Bank el. Werte.	24,2	10	10†	244	176	150	162	137	154	147	147
Elektra, Dresden	15	12	12	256	204	177	200	180	199¾	199⅞	199¾
El. Lieferung ..	40	10	10*	216	191	162	180	150	167½	170¾	168½
El. Licht u. Kraft	30	10	10†	234	268	207	248	201	213	207	203
Gesfürel	75	10	10*	316	305	243	264	200	216	209	207
Lahmeyer	18	10	10†	209	186	152	184	159	173½	169½	165
Rhein.-Elektra	12,6	9	9*	217	182	146	178	144¼	151¾	147	144½
Schuckert & Co.	60	8	11*	237	269	166	255	214	231½	225	223¼

† Für 1927/28 — * Für 1928

Rhein. Elektra erreichten einen Tiefkurs von 144½. Für Elektrische Lieferungen bestand vorübergehendes Interesse auf neuerliche Gerüchte über einen bevorstehenden Umtausch in AEG-Aktien. Später ließ die Nachfrage wieder nach, da diese Version von Verwaltungsseite dementiert wurde.

Elektroindustrie

Gruppenindex					**234**	**163**	**209**	**188**	**203**	**199**	**199**
A.E.G.	150¹)	8	8§	229	203	150	202½	162	194¾	191½	193
Bergmann	44	9	9†	250	247	170	235	200	227½	221	220½
Felten & Guill..	66	6	7½†	183	160	116	148	131	141	138	137
Siem. & Halske .	105	12	14§	339	443	258	419	363	389	383	383½
Accumul. Hagen	20	8	8*	192	180	143	164	128⅛	134	129½	130
Brown Boveri..	25	9	9†	162	167	150	155	137	138	137	137
Dt. Kabel	10	0	0†	144	103	65	75⅝	53¼	69⅝	71	69
Dt. Teleph. u. K.	7,2	7	0§	160	145	106	130	57	69	65¾	65
Jüdel Signal ..	10	8	9§	189	172	113	164	130	162	160	151
Lorenz	9,5	6	6*	164	168	100	182	152	158½	158½	157
Lüdensch. Met.	5	5	6§	139	114	82½	108	72	76½	76½	73¼
Mix & Genest .	16	9	8†	210	161	110	148¼	99	139	137½	130½
Pöge	6	6	0	120	121	58	66⅞	38⅞	42¼	40	38¾
Sachsenwerk ..	14,15	7	7½†	147	147	114	131	103	106	104	104½
Teleph. Berl.²) .	7,1	0	0	126	84	56	66	43	47	54	52
Ver. Busch-Jaeg.	2,57	0	0§	106	97	68	98	60	—	—	—
Vogel Draht ..	8,2	6	6§	135	100	80	82	67	76½	74½	73
Voigt & Haeffner	7,5³)	8	9†	220	256	175	223	205	222	222	222

† Für 1928 — § Für 1927/28 — ¹) Ferner RM 36,25 Mill. V.-A. — ²) Ferner RM 2,7 Mill. V.-A. — ³) Dividende für 1927 p. r. t.

Für AEG zeigte sich im Berichtsabschnitt lebhafteres Interesse. Es lagen dauernd Kauforders vor, von denen man vielfach annimmt, daß sie von amerikanischer Seite ausgehen. Siemens & Halske waren behauptet. Wie aus London verlautet, hat die Gesellschaft von der Radio Visor Foreign & Colonial Ltd. das Recht zur alleinigen Produktion und zum Vertrieb von Selenzellen, die bei der Herstellung von

Radio-Apparaten verwendet werden, für 10 Jahre erworben. Pöge sanken auf einen neuen Tiefkurs von 38¾, Jüdel Signal lagen die ganze Woche hindurch im Angebot und verloren 9 Punkte.

Strom-, Gas-, Wasserlieferung

Gesellschaft	Kapital Mill. RM	Dividende Vorj.	Dividende letzte	Kurse Höchst 1927	Höchst 1928	Tiefst 1928	Höchst 1929	Tiefst 1929	4. 9. 1929	11. 9. 1929	18. 9. 1929
Gruppenindex					178	143	180	161	164	162	161
Charl. Wasser .	60	7	8†	182	141	117	136	103½	107	103½	104
Dessauer Gas .	75	8	9*	252	223	167	229	185¼	195¼	189	185¼
Bl. W. Schlesien	30	8	8*	195	150	116	128	104	108½	106	106
Hambg. El.-W.	88	10	10†	193	169	142	154	136	145	143¼	141⅞
B. W. E.	181	9	9†	225	248	164	266	227	240	233	233
Schles. El. u. Gas	32	10	10*	234	264	177	233	175	—	—	—
Thür. Gas	30,8	9	9*	180	177	140	167	132	137	134⅝	137½
Transradio	16,5	8	8*	165	171	126	160	140	149½	142	142¾
Amperwerke ..	14	7	7†	149	120	101	116	99	103¾	101	100
Bayer. El.-Lief..	15	7	7*	125	106	93	109	82	93½	91	92½
Dt. Atlanten ...	7,11	7	7*	142	177	102	145	109	115¾	112½	110¼
Frankf. Gas ...	25	7	6	210	160	143	143	134	—	—	—
Gas, W. u. El. B..	12	6	6*	129	129	83	121	96	101⅛	104	100⅝
Neckarwerke ..	20	9	9*	172	150	130	140	120	138	134	134
Rheinfelden ...	15	10	10*	200	204	174	197	155	160½	159	162½
Wasserw. Gels..	28	7	9	168	148	130	151	127½	129½	127½	127

† Für 1927/28 — * Für 1928

Dessauer Gas gingen auf einen Tiefkurs von 185¼ zurück, was auf Exekutionen zurückgeführt wird, die im Zusammenhang mit der Frankfurter Versicherungsaffäre stehen sollen. Sonst hielten sich die Kursveränderungen auf diesem Marktgebiet in engem Rahmen.

Maschinen- und Metallindustrie

Gruppenindex					108	97	107	94½	102	99¾	98
Dt. Maschinen .	24	0	0	136	78	45	59¼	43¼	55	53	53¼
Loewe	20	10	10*	382	279	225	247	193	206	200	198
Metallgesellsch.	65	8	8	202	161	122	146	122½	125¼	123½	126
Schub. & Salzer	19,25	16	16*	418	393	331	346	267	291¾	278	267
Augsb.-Nürnb..	20	0	6§	175	128	90½	96	67	84¾	84¾	82
Berl. Karlsr. Ind.	30	0	0	147	89	58	85	55¼	81¼	69½	71
Dt. Eisenhandel	24	6	7*	125	96	72	83	68	74	71¼	68
Hackethal Draht	9,2	6	8*	139	104	83	104	85	94¼	92¼	90
Hirsch-Kupfer	12	6	9*	129	146	109	146	128	140	139	138½
Körting, Gebr..	7,5	4	6*	129	97	68	77½	50	67½	67½	67
Miag Mühlenbau	14,8	10	10	178	153	134	151	119	125½	122¾	124
Motoren Deutz.	12,75	0	0	95	75	58	74¾	56¼	74½	72	70¾
Hugo Schneider	6	8	10*	143	128	106	132	109	113½	113	110
Alexanderwerk.	7,44	0	0	165	71	53½	55	40	45	44¾	44
Berg-Heckm.-S.	20	0	6	—	—	—	102	98	98	98	98
Berth. Messingl.	5,5	7	4*	163	110	78	78¼	45	46¾	45½	45½
Dt. Babc. u. Wlc.	8	9	9§	201	155	130	145	116	134¾	134¾	132¼
Eisenw. Sprott.	6,6	5	8	100	104	77	86½	60	60½	60	61¾
Enzinger Union	6,2	0	6*	113	84½	38	86½	70¼	85¾	84	83¾
Frkf. Pok & Wit.	6,6	4*	4*	119	85	63	67¼	45½	55	52½	52½
R. Frister	6	0	7*	127	117	90	154	96	142	137	136
Gritzner	6,3	11	6*	154	147	115	118	55	61	59	56¾
Kirchner & Co...	5,5	6	6§	144	128	104	100	67½	74½	72½	67½
Kollm. & Jourd.	5	5	0*	113	93	72½	75¼	46	46¾	48	47½
Kölsch-Fölzer..	6	0	0§	107	69	54	66	44	65¾	62	60½
Kronpr.-Metall.	9,45	8	5*	163	135	97	100	54¾	61	57½	57
Küppersbusch .	4,9	12	10*	232	199	171	195	138	140	141	140½
M.-Fbr. Buckau	12	10	10*	175	164	134	138	115	119	118¾	117¾
Pintsch	9	8	10*	170	186	160	195	175	—	—B	—
Reinecker, J. E..	7,2	7	10§	167	130	102	126	80¾	94	92¾	84
Rhein. Metall[2]) .	20	0	6§	—	—	—	108	98	103	105	105
Schieß-Defries[3])	8	7	7*	—	108	105	107	93	99¼	93	93
Schüchterm. & Kremer-Baum	6,6	—	6§	158	121	84	93½	68	71	71	70½
Ver. Dt. Nickel..	11,66	11	12§	201	187	157	190	157	168½	166¾	163¼
Vogtl. Maschin..	7,2	4	6§	128	90	69	83	65	80	82¾	82
Wegel. & Hübn.	3,95	7	8*	101	130	97	114	92½	97	94½	93½
W. Drahtf. Hamm	6,7	5	5§	165	97	83	93	85½	87	88	87
Werften:											
Bremer Vulkan	10	8	8	107	155	127	140	108	111	110	108

§ Für 1927/28 — * Für 1928 — [2]) Einführungskurs am 1. Nov. 1928 105% — [3]) Einf.-Kurs am 16. Mai 108%

Schon wieder waren eine ganze Reihe von neuen Tiefkursen zu verzeichnen. Stark rückgängig waren Schubert & Salzer, die fast die ganze Woche hindurch angeboten waren und insgesamt 11 Punkte einbüßten (neuer Tiefkurs). Auch Dt. Eisenhandel erreichten mit 68 einen Tiefkurs. Miag waren beachtet, da der Berliner Börsenvorstand die Einführung der Aktien zum Terminhandel genehmigt hat und jetzt bloß noch die formelle Zustimmung des Reichsrats aussteht. Das laufende Geschäftsjahr hat sich bisher günstig entwickelt, so daß mindestens wieder die Vorjahrsdividende zu erwarten ist. Reinecker waren weiter rückgängig (Tiefstand von 80¾), da eine Dividendenreduktion erwartet wird.

Lokomotiven, Waggons

Gesellschaft	Kapital Mill RM	Dividende Vorj.	Dividende letzte	Kurse Höchst 1927	Höchst 1928	Tiefst 1928	Höchst 1929	Tiefst 1929	4. 9. 1929	11. 9. 1929	18. 9. 1929
Gruppenindex					112	91⅜	99	85⅛	90¼	88⅜	87
Berl. Maschinen	15,75	6	0†	166	136	83½	92¾	68	79¾	78	75⅞
Orenst. & Koppel	36	5	6*	167	140	100	101	81	87¼	87	84
Eis.-Verkehrsm.	5,2	10	12*	151	198	130	181	127	175¾	175⅝	181
Görl. Waggon[1])	6	10	10*	—	120	110	113	99½	111	100½	100½
Hanomag	14	0	0	155	81	39⅞	55	33½	40½	42½	38
Krauss & Co. ..	5	0	0*	97	76	50	65	48	50½	55	51¼

† Für 1927/28 — [1]) Einführungskurs am 27. November 1928 116% — * Für 1928

Gefragt waren Eisenbahnverkehrsmittel, die um 6 Punkte auf einen Höchststand von 181 anzogen. Wie man hört, sollen Auslandskäufe getätigt worden sein. Krauß & Co. mußten dagegen ihren vorwöchigen Gewinn zum größten Teil wieder hergeben.

Kraftfahrzeuge

Gruppenindex					124	91¼	81	54⅜	63¼	61⅜	57½
Daimler-Benz .	50	0	0*	147	120	72	67¾	43¼	51½	48½	43¼
N. A. G.	17	0	0*	149	108	51	55⅛	20½	27	23¾	23
Adlerwerke ...	19,25	5	0*	160	143	77	87	40	43	41½	40
Bayer. Motoren.	16	14	14*	325	285	185	235	83¼	101	96	83¼
Dürkoppwerke.	6	0	V0*	110	80	40	57	24	24	24	— B
Horch	5	8	8*	156	121	100	114	80	86½	83½	83¾
Magirus	5	0	0*	101	62	32	40	18	20	20	20
Wanderer	15,65	12	6	132	243	112	106	60	70	64	60

Automobilwerte lagen ausgesprochen schwach. Es waren eine Reihe von neuen Tiefkursen zu verzeichnen, da die Nachrichten über den Geschäftsgang anhaltend ungünstig lauten. Fast durchweg sind Betriebseinschränkungen vorgenommen worden. Neue Tiefkurse erreichten Adler, Daimler, Wanderer und vor allem Bayr. Motoren, die mit 13½ Punkten Verlust die größte Kurseinbuße erlitten.

Kali

Gruppenindex					322	183	319	213	260	256	260
Kali Aschersleb.	15,82	10	10*	221	300	165	295	197	235½	230½	235¼
Salzdefurth....	16,1	15	15*	284	525	241	531	297	392½	385½	393
Westeregeln ...	16,65	10	10*	224	302	174	294	204	237¼	238¾	243
Friedrichshall..	32	5	7*	180	210	150	199	165	178	173	173
Burbach[1])	34	10	12*	—	—	—	282	199	217	213	213
Kaliind. A.-G.[1])	200	12	12*	—	—	—	261	218	236	234	235

[1]) Freiverkehr — * Für 1928

Kaliaktien waren im Zusammenhang mit der Kurssteigerung von Kalikuxen an den rheinisch-westfälischen Börsen etwas gefragt. Höher lagen vor allem die Aktien des Salzdetfurth-Gruppe.

Chemie

Gruppenindex					240	210	231	188	199	189	186
I. G. Farben ...	1100[1])	12	12*	353	291	243	267	211¼	225½	214	214
Dynamit Nobel	37,50	5	6	173	145	115	123	99	107	99	101
Goldschmidt...	29	5	5*	177	126	91¾	97⅜	70⅞	73½	73¾	72
Rütgerswerke .	73	6	V6*	151	109	91	106	77¼	84	81	77¼
Byk Gulden ...	3,33	6	6*	127	96	82	82	56	62	60	61
Chem. Buckau .	8,5	5	6*	165	119	90	102	88	96	96	95
Chem. v. Heyden	14,7	5	5*	152	141	116	127	67¼	77	73	67¼
Chem. Albert ..	7,5	6	0	205	140	69¼	79¼	58	63	60½	58
Chem. Brockhues	4	7	V7*	120	110	78	115	77	81½	81	77
Fahlberg List .	10,5	10	8*	179	145	116	121	73	81	80½	73
Guanowerke ..	5,6	4	4*	117	100	60	71	49¼	55	55	56
Hageda	6	10	10*	152	142	112	140	90	100	100	99
Heine & Co. ...	5,2	3	V4*	102	75	54½	96	45¾	50	49	48½
Köttitzer Leder .	4,28	11	12½	160	163	133	154	133	137	137	134¼
Lingner-Werke.	5,4	7	V7§	150	124	92	94	70¼	77¼	77½	75
Mimosa	3,3	17	18*	335	314	251	297	245	260	254	247
Rh. W. Sprengst.	12	4	4,8	132	112	92¼	99½	79¼	84	80	81½
Sachtleben[1]) ..	12,5	12	12*	—	225	198	207	189	194½	196	195½
Scher.-Kahlb...	30	9,6	V14*	250	320	220	337	290	318	320	316
Union chem. F.	6	4	0*	109	85	50½	67	43	53½	53½	52½
Ver. Ultramarin	5,46	10	12§	185	172	136	158	146	151¾	151¼	151

† Für 1926/27 — § Für 1927/28 — [1]) Ferner RM 250 Mill. Wandelanleihe. — [2]) Einführungskurs am 24. Mai 220% — * Für 1928

Der hervorstechende Zug auf diesem Markt war die Schwäche der I. G. Farben-Aktien, die gegen Mitte der Woche auf einen Tiefstand von 209 heruntergingen, sich später jedoch wieder etwas erholten. Der ungünstige Abschluß der Gasolin-A.-G. kam zu den Gerüchten der Vorwoche (Arbeiterentlassungen, Frankfurter Verkäufe) hinzu. Che-

mische Heyden schwächten sich auf einen Tiefkurs von 67¼ ab, schuld daran dürfte die neuerliche Betätigung der Gesellschaft in der Kunstseidenindustrie sein. Auch Goldschmidt, Rütgerswerke, Chemische Albert und Fahlberg List erreichten Tiefkurse.

Gummi

Gesellschaft	Kapital Mill. RM	Dividende Vorj.	letzte	Kurse Höchst 1927	Höchst 1928	Tiefst 1928	Höchst 1929	Tiefst 1929	4.9. 1929	11.9. 1929	18.9 1929
Gruppenindex					**126**	**100**	**139**	**112**	**136**	**133**	**133**
Conti Caoutch.	40	6	7*	150	152	110	175	132	166	160¾	162
Calmon Asbest.	4	0	V0*	77	57	40⅛	46	22¾	25½	25	24
Harburg Phönix	7,2	0	0*	121	112	77	84½	65	77⅝	80¾	77

† Für 1926/27 — * Für 1928

Conti Caoutchouc zogen wieder etwas an. Dagegen waren Calmon und Harburg Phönix schwächer, was zum Teil auf die schwache Verfassung der Gummimärkte zurückzuführen sein dürfte.

Textil

Gruppenindex					**159**	**141**	**149**	**105**	**111**	**107**	**105**
Dt. Wollwaren	6,5	0	0*	88	64	33	46½	17⅝	20½	18	17⅝
Hammersen	25[1])	10	8*	188	183	135	138	125	130	130	130
Nordd. Wollk.	75	12	8*[2])	240	232	161	191	130	137½	131	130
Schles. Textil	8,8	0	0	153	98	36	39½	19	25⅞	20¼	20¾
StöhrKammgarn	22	10	10*[2])	207	283	161	242	123	134	129	123
Berl. Gub.Hut	6,3	16	16*	440	435	320	343	267	279¾	276	267¾
Brem.Wollk.	10	12	12*	250	266	180	226	160	165	164¼	162½
ConcordiaSpinn.	5,50	10	8*	194	144	101	108	73	80	79	78
Dresd. Gardinen	9	8	8+2	173	172	126	136	97	107	99	97½
Erlangen-Bamb.	6,5	10	8*	213	181	150	152	122	123½	122½	122
Girmes & Co.	5	15	15*	250	310	226	265	220	231	227	225
Gruschw. Textil	13,26	7	6*	136	113	74½	73	55	69	70	67¾
Industriew. Pl.	4,5	14	14*	167	211	150	192	136½	146	145	144
Mech.Web.Lind.	10,5	15	10*	400	250	200	208	125	131	132	125
Meyer-Kauffm.	7,04	7	0*	118	94	65½	72	43½	45	44¾	44
Mez & Söhne	6	4	0*	106	79	51½	73¼	43½	51	49	49¼
Schles.Lein.Kr.	8,46	0	0	122	84	36½	37	11	18¼	16⅝	16
Gebr. Simon	12	0	0	157	131	123	125	84	100	86	84
Ver. Jute	14,85	6	V5*	118	128	122	126	112½	117	117	117

* Für 1928 — [1]) Davon 0,8 Mill. V.-A. — [2]) plus 10% Bonus — [3]) plus Bonus i. W. v. 5%

Stöhr Kammgarn gaben weiter nach und erreichten wieder einen neuen Tiefkurs, auch Dt. Wollwaren und Berlin-Gubener Hut erreichten neue Tiefkurse. Sehr schwach lagen ebenfalls Mech. Weberei Linden, die 7 Punkte hergeben mußten (neuer Tiefkurs).

Kunstseide

Gruppenindex					**817**	**510**	**512**	**264**	**316**	**308**	**264**
Bemberg	28	14	14	632	669	415	469	225	274	258	225
Ver. Glanzstoff.	75	18	18*	760	867	530	526	288	340	337	288

* Für 1928

Die Kunstseidenwerte hatten neue schwere Kursrückgänge zu verzeichnen. Über die Gründe berichten wir an besonderer Stelle.

Zellstoff, Papier

Gruppenindex					**219**	**179**	**201**	**168**	**175**	**172**	**171**
Feldmühle	16,5	12	12*	286	279	190	242	185	194½	186	185½
Zellst. Waldhof.	42,1	12	13½*	368	330	245	290	232	239	235	223½
AmmendorfPap.	4	12	12*	285	251	177	189	155	164	162	162½
Aschaffenburg	14,4[1])	12	12*	260	239	167	210	150	158	173½	151½
DresdnerChromo	7	8	8	165	148	109	111	90½	92½	91½	92
NatronZellstoff	6,5	10	10*	204	156	133	158	119	124½	122½	120
Varziner Papier	5	8	10	162	151	134	140	120	121	121	120
Zellstoff Verein.	8	10	10	193	159	125	127	101	110	108½	106½

* Für 1928 — V 32.2

Die Kursrückgänge für Zellstoff- und Papierwerte hielten sich in engen Grenzen. Zellstoff-Verein gingen am Montag auf 101 zurück, konnten jedoch gegen Wochenschluß wieder auf 106½ anziehen.

Zement, Baumaterialien

Gruppenindex					**185**	**145**	**147**	**125**	**130**	**127**	**125**
Adler Zem.	7,5	10	10*	295	161	135	144	100	113	110	103
Alsen Zem.	6	15	15*	290	241	200	217	177¾	185¾	180	179
Basalt	24	6	0*	126	97	60	60¼	42	46	45	43
Dolerit-Basalt	4,5	7	0*	135	107	63½	63	40	44	44	42
Germania Zem.	4,9	14	14	280	215	181	203	177	187	186½	184
Hemmoor Zem.	3,78	15	15*	295	288	231	289	161	180	176	172¼
Rh. Westf. Kalk	15	8	8†	191	155	103	125	103	117½	113¾	113
Schles. Zem.	27	12	12*	250	239	190	212	176	190	188	183
Stett.Chamotte	18,2	5	5	139	110	75	96½	65	84	80½	80½
Stett. Zem.	4	10	10*	216	146	127	140	114	116⅞	116	115½
Ver. Schimisch.	15	12½	15†	291	274	215	238	209	213	211½	209¼
Wicking	31	12	10*	231	210	144	174	123	130	128	124¾

† Für 1927/28 — * Für 1928

Adler Zement, Basalt und Ver. Schimischow hatten neue Tiefkurse zu verzeichnen. Auch sonst traten im Einklang mit der Gesamttendenz überwiegend Kursrückgänge ein.

Bau und Terrain

Gesellschaft	Kapital Mill. RM	Dividende Vorj.	letzte	Kurse Höchst 1927	Höchst 1928	Tiefst 1928	Höchst 1929	Tiefst 1929	4. 9. 1929	11.9. 1929	18.9. 1929
Gruppenindex					**199**	**128**	**144**	**117**	**124**	**121**	**117**
Holzmann	20	7	7*	241	170	127	140	97	107	100½	97
Berger Tiefbau.	7,5	20	20*	424	433	293	424	358	371¼	367	365
Allg.Baug.Lenz	7,5	10	11*	—	170[1])	150	166	117½	127	135¾	117½
Allg. Häuserb.	3,125	7	10	165	168	131	154	115	118	115	115
Christ. & Unm.	8	0	0*	107	90	56	69¼	49	52¾	50	50
Dyckerh.&Wid.	8	6	8*	—	122	120	122	93½	99½	97	93½
Goedhart, Gebr.	3	10	15*	140	360	123	372	196	236	219½	215
Grün&Bilfinger	4,41	12	12*	233	200	153	185	161	173¾	172¼	172¼
Heilm.&Littm.	15	8	8*	205	145	110	115	89½	93	91	93
Industriebau	8	10	11*	184	154	128	145	114¼	119¾	117	114¾
Leipz. Immob.	5,5	8	10	189	136	114	127	106	109½	109¾	108¾
Passagebau	7,5	0	0	114	83	56	63½	46½	48½	48¼	47½
Tempelh. Feld	7,5	0	0	175	95	63½	66	44	47¼	50	51¼
Wayss&Freyt.[2])	12	10	8*	—	145	131	136	97	105	100	99

* Für 1928 — [1]) Einführungskurs am 7. 9. 1928 — [2]) Einführungskurs am 22. August 1928 143% — [3]) Einführungskurs am 14. 12. 28: 121%

Bauwerte waren wieder beträchtlich schwächer, da der andauernde Rückgang der Bautätigkeit zu Verkäufen anregt. Holzmann verloren 3½ Punkte. Sehr schwach waren Allg. Baug. Lenz, die von 135¾ auf 117½ nachgaben.

Glas, Porzellan, Steingut

Gruppenindex					**148**	**128**	**129**	**108**	**110**	**109**	**108**
Dt. Steinzeug	4,5	15	15*	266	295	222	244	196	206	205	205
Dt.Ton-u.Steinz.	10	10	11*	185	181	143	162	132	137½	135	132
Gerresheim.Glas	9,8	8	9*	183	146	125	141	111	116	115½	115
L.Hutschenr.	9	8	9†	175	156	118	125	97¾	106½	104	104½
Kahla Porz.	9	7	5*	148	175	105	118	71	75	73⅜	71
Keramag	6	15	15*	288	378	226	231	180	181	181	181
Nordd.Steingut	5	10	12	225	198	179	207	183	194½	190¾	190
Rhein. Spiegelgl.	6	12	12	228	193	162	181	136	141	138½	139
Rosenthal Porz.	6	7	7*	157	133	112	120	95	99	102½	99
Siemens Glas	10	9	9*	205	159	138	145	122	124¾	124	122
SteatitMagnesia	5	10	11*	175	190	147	166	139	149	149	146
Ver. Laus. Glas	9	6	V0*	171	141	86½	86½	52	60¼	58	52

* Für 1928 — † Für 1927/28

Rhein. Spiegelglas zogen etwas an auf günstige Nachrichten über Absatz und Geschäftsgang, dagegen waren Vereinigte Lausitzer Glas schwächer. Steingut-Aktien hatten überwiegend geringe Kursrückgänge zu verzeichnen.

Leder, Schuhe

Gruppenindex					**154**	**90[3]/₁₀**	**99½**	**84**	**85[3]/₄**	**84[3]/₄**	**84**
Hirschb. Leder.	8	6	6*	146	127	105	107	92½	99½	95	92
Tack Schuh	5,6	7	8*	143	120	98½	118	101	111	112	112
Ver.SchuhBern.	6,32	6	6*	99	87	60¾	70	47	55	53¾	56½

* Für 1928

Hirschberger Leder verloren 3 Punkte, während Vereinigte Schuh-Berneis ebensoviel gewinnen konnten. Tack-Schuh konnten sich behaupten.

Brauereien

Gruppenindex					**253**	**218**	**246**	**212**	**218**	**215**	**214**
Ostwerke	44	12	12§	519	374	252	284	220¼	232	224¾	221
Schultheiß	50	15	15§	540	421	315	329	272	296	290	286
Bankf.Brau-Ind.	15	11	11†	287	224	163	183	153	162	153	154
B.Kindl.St.Prior	4,15[1])	20	24§	640	570	435	620	492	520	505	495
Engelhardt	12,1	12	13§	285	255	190	240	216	227	225	225
Löwen-Böhm.	6,25	12	12§	460	345	259	324	275	300½	299½	290
BavariaSt.Pauli	9	14	14	238	248	208	226	179	204	203½	200
Brauh. Nürnb.	5,6	12	12§	250	207	174	181	164	171	168½	170
Dortmund.Akt.	11,1	12	15§	299	263	215	281	224	236½	236½	239½
Dortm. Ritter	4,56	20	20§	408	390	331	381	292	296	295	293
Dortm. Union	15	14	16†	350	292	245	283	250½	254	253	252
Holsten	10	12	14§	250	230	183	216	187	190	189½	188
Leipz. Riebeck	18	10	12§	190	160	134	170	140	146¾	146	145
Rückf. Nachf.	6	0	0†	160	102	75	79	64	68	66	66¾
Schöfferh.-Bind.	5	20	20§	435	380	313	372	283	293	286	283¾
Sinner	6,5	10	10†	95[2])	149	131	140	115	123½	122	120¾

† Für 1928 — § Für 1927/28 — [1]) Ferner RM 0,95 Mill. St.-A. und RM 0,07 V.-A

Brauereiwerte waren fast durchweg rückgängig. Berliner Kindl St. Prior gaben wieder 10 Punkte her. Auch Ostwerke gingen weiter zurück (Tiefkurs von 220¼). Für Dortmunder Akt.-Brauerei und für Schöfferhof-Binding bestand wieder einiges Interesse.

Zucker, Lebensmittel

Gesellschaft	Kapital Mill. RM	Dividende Vorj.	Dividende letzte	Kurse Höchst 1927	Höchst 1928	Tiefst 1928	Höchst 1929	Tiefst 1929	4.9. 1929	11.9. 1929	18.9. 1929
Gruppenindex					**120**	**87**	**116**	**110**	**113**	**112**	**112**
Südd. Zucker ..	30	8	10*	172	157	131	159⅞	143	158¾	159¾	158½
Glauziger Zuck.	8	5	7*	142	101	90	92	66	70	67¾	66
Zf. Kl.-Wanz.[1])	20	6	6*	—	106	100	110	100	104	104½	104
Gruppenindex					**136**	**117**	**131**	**109**	**111**	**110**	**109**
Brem. Besigh. Oel	10,88	4	4†	95	79	60	69⅝	63⅛	64	63½	63⅜
Hoffm. Stärke .	4,26	5	6†	129	85	69	81	67	69¾	71	69¾
C. H. Knorr ...	6	10	11	222	177	142	175	151	163	163	164
Köhlm. Stärke .	3,78	5	7*	155	104	94	101	81¼	90	89¼	90½
MühleRüningen	4,25	10	10*	174	143	115	126	105	125	125	122½
Sarotti	10*	12	10*	247	252	175	213	150½	159½	157	150½
Stollw. Gebr.[1]) .	16,45	14*	9	162	191	139	167	120¼	123	122½	121¼
Thörls Oel	14	6	6†	136	110	96	102	90	92	90	92½

* Für 1927/28 — † Für 1928 — [1]) Einführungskurs am 1. März 105% — [2]) Dividende für 1927/28 einschl. 5% Bonus

Der Kursrückgang der Zuckeraktien hielt sich im Rahmen der allgemeinen Abschwächung. Lebensmittelaktien konnten sich zum Teil behaupten, dagegen waren Schokoladewerte durchweg schwächer.

Verschiedenes

Dt. Linol. W. .	40	15	15	274	393	237	360	295	310½	306	302
Hotelbetriebs. .	21,68	9	V12*	275	241	176	198	164	166	166	166
Junghans Gebr.	20	4	6†	135	94	81½	82¼	59	63¼	60⅞	59
Karstadt	80	12	12*	190	273	153	236	172¾	180	175¾	172¾
Leipz. Piano ..	4,5	10	10†	179	152	108	111	45	46¼	46	45
Leonische Werke	6	8	6	142	130	101	104	63	67¼	72	74
Lindes Eism. ..	16,5	12	14*	225	197	146	194	153	159	156½	153
Lindström[2]) ...	7	15	20*	320	1198	320	950	820	835	825	820
Markt-u. Kühlh.	8,4	12	12*	215	175	145	155	126	132	129	129
Minimax	4	10	10†	140	132	118	130	119	124¾	122	123
Nords.-Hochseef.	20[1])	8	12†	170	204	148	180	153	159½	162½	154
Polyphon	17	14	20*	209	570	211	483	331	382	389¾	386
Tietz, L.	37	10	V10*	204	334	187	300	192	204	196½	195
Zeiss-Ikon	15	6	6	—	—	—	102	100	100¼	100	100

† Für 1927/28 — * Für 1928 — [1]) Fusioniert mit Cuxhaven — [2]) 1000% am 14. Nov. 1928

Warenhauswerte tendierten weiter rückgängig. Karstadt gaben auf 172¾ nach (Tiefkurs). Die Gründe für die Karstadt-Baisse sind nicht klar. Daß mit einer geringeren Dividende für das laufende Geschäftsjahr zu rechnen sei, oder daß das Neuköllner Warenhaus sich als Fehlschlag erwiesen habe, wie gerüchtweise verlautete, wird als unzutreffend bezeichnet. Auch Junghans waren schwächer, obwohl über günstigen Geschäftsgang berichtet wird. Dt. Linoleum gaben 4 Punkte her, trotzdem die an der Börse verbreiteten Dividendenschätzungen auf nicht weniger als 18 % lauten.

Auslandswerte

Baltimore	—	—	—	—	122	102	120	117	—	—	—
Canada	—	—	—	—	116	63¼	87	65	78	78	75
Chade	260 P	14	15*	596	659	474	494	417	454	442½	440½
Montecatini[1]) ..	550 L	18	18	—	65¾	63¾	64¾	53¼	57¾	57½	57
Svenska	270 Kr.	15	15	431	527	401	497	380	380	385	382
Oest. Eis. Verk. .	128	10	3,3	40	34	28	31½	27⅞	28	28½	27½
Oest. S.-Schuck.	26,25	8	6	15¾	15	12½	13⅛	13⅛	13¾	130¼	129½
Ver. Boehler St..	19,5[2])	9,28	V10*	161	172	136	153	126	135	133	133

*Kurs in RM je Stück — [1]) Schweizer Fr. — [2]) Einführungskurs am 13. Dezember 1928 65,75 — * Für 1928

Kanada gaben ihren vorwöchigen Gewinn zum kleineren Teil wieder her. Auch Svenska verloren 3 Punkte.

Kolonialwerte

Dtsch.-Ost-Afr.	3	0	5	—	190	139	162	117	145	140½	139
Neu-Guinea ..	—	8	10*	—	860	590	686¼	408	686¾	605	529
OstafrikaEisenb	—	—	—	—	34¼	18	25	19	20⅞	19⅝	19½
Otavi	0,8 £	12,5	15	—	67⅝	39	72⅝	63½	72⅜	70⅝	69⅛
Schantung	—	—	—	17	9,6	5⅜	5,7	3,6	4,7	3,9	3,8

* Für 1927/28

Neu-Guinea schwächten sich bei sehr geringen Umsätzen auf 579 ab, sonst waren die Kursveränderungen sehr gering.

Einheimische Renten

Die Umsätze in Liquidationspfandbriefen waren klein, die Kursentwicklung ziemlich unregelmäßig. 4½proz. Mitteldeutsche Bodenkredit schwächten sich von 74½ auf 73, 4½proz. Berliner Hypothekenbank von 75¼ auf 74 ½ab. Einiger Nachfrage begegneten 4½proz.

	Betrag Mill. RM	Zinsfuß in %	Kurse Höchst 1927	Höchst 1928	Tiefst 1928	31.12. 1928	11.9. 1929	18.9. 1929
Dt. Anl. Abl.-Schuld ..	—	—	54,60	54,60	50,90	52,12	52,40	53,75
do. Neubesitz	—	—	34,50	34,50	10,60	13,60	10,40	10,25
Dt. Reichsanl 1927 ...	500,00	6[1])	92,00	92,00	85,90	87,50	87,50	87,50
Berl. Anleihe 1926.....	22,50	7	101,60	101,60	87,75	88,75	83,00	83,00
Pr. Centralb. Pfandbr. .	110,73[2])	8	107,00	107,00	98,50	98,50	94,25	94,00
do.	10,68[2])	6	99,50	99,50	87,00	87,00	81,50	80,00
do. Liqu.-Pfandbr. .	71,00	4½	90,25	90,25	73,00	80,75	71,30	74,50
Ver. Stahlw. Anl. o. O..	126,00[3])	7	104,00	104,00	86,00	90,25	83,50	81,50

[1]) Seit 1. August 1927 (vorher 5%) — [2]) Umlauf am 30. 6. 28 — [3]) Einschl. der Stücke mit Aktienoption

Braunschweig.-Hannoversche Hypotheken, die um 0,4 % auf 72,9 anzogen. Stadtanleihen wurden nur in geringen Beträgen umgesetzt. Stark angeboten waren 8proz. Solinger, die vom 17. auf den 18. um 0,7 % nachgaben. Anleihe-Ablösungsschuld zogen weiter an, während Neubesitzanleihe wieder nachgiebig waren.

Ausländische Renten

	Währung	Zinsfuß in %	Kurse Höchst 1927	Höchst 1928	Tiefst 1928	31.12. 1928	11.9. 1929	18.9. 1929
Bosnische Eisenb. 1914....	M	5	48,50	48,50	31,00	42,50	28,00	—
Rumän. Gold-Anl. 1913 ..	M	4½	24,75	24,75	13,00	13,62	15,00	15,00
Türk. Bagdadbahn Ser. 1..	M	4	29,00	29,00	13,25	14,00	7,20	7,75
Ung. Goldr. (Caisse C.) ...	fl.	4	25,70	25,70	20,62	24,50	22,62	22⅝
Budap. Stadtanl. 1914 abg.	M	4½	64,75	64,75	53,50	57,12	53,30	53,50
Mex. Bewäss.-Anl. abg. ...	M	4½	38,87	37,75	25,25	26,00	17,12	17.50
Öst.-Ug. Staatsb. Goldpr. .	M	4	15,75	15,75	4,50	4,75	2,90	19,00
Elis. Westb. stfr. G. 1890 .	ö. fl.	4	44,50	44,50	34,50	39,50	44,25	1,70
Lemb.-Czern. steuerfrei ..	ö. fl.	4	26,00	26,00	10,10	11,10	7,50	7,40
Anat. Eisenb. Ser. 1 k. gr. .	M	4½	33,40	33,40	16,75	18,87	17,90	18,90
Arbed (Aciéries Réunies) .	$	5¼	94,00	94,00	89,75	92,50	98,20	98⅜

Türken-Anleihe waren gefragt. Als Käufer wurde die Deutsche Bank genannt. Auch für Anatolier zeigte sich Interesse.

GELD- UND DEVISENMARKT

Die Entlastung der Reichsbank in der 2. September-Woche war um 64 Mill. größer als in der entsprechenden Augustwoche und kam mit 258 Mill. der in der Vergleichszeit des Vorjahrs eingetretenen Entlastung gleich. Große Medio-Kredite sind diesmal nicht in Anspruch genommen worden. Die Wechselbestände gingen um 232 Mill. (273 Mill. i. V.) zurück und sind mit 2240 Mill. um 83 Mill. größer als in der zweiten Augustwoche. Dieser Unterschied ist saisonmäßig bedingt (Erntefinanzierung), er betrug im Vorjahr 116 Mill., war also damals größer. Der Bestand an Reichsschatzwechseln erfuhr einen Rückgang von 28 Mill., da kurz vor dem Abschlußtag ein Fälligkeitstermin lag. Bemerkenswert ist die geringe Inanspruchnahme des Lombard-Kontos zum Medio. Der Zugang betrug bloß 3 Mill. gegen 42 Mill. im Vormonat und 24 Mill. im Vorjahr. Wahrscheinlich stellten sich für einen großen Teil der Kreditbedürftigen die Sätze auf dem Geldmarkt billiger als der Reichsbanklombard. Die Abnahme der Giro-Guthaben um 45 Mill. ging über das normale Maß hinaus, da der Reparationsagent (dessen Einzahlung in der ersten Augustwoche eine saisonwidrige Erhöhung zur Folge hatte) einen großen Teil der angesammelten Beträge transferiert hat. Entgegen gelegentlichen Vermutungen dürfte daher von einer stärkeren Beanspruchung der Giro-Konten durch die Banken nicht die Rede sein. Die Verminderung des Notenumlaufs (um 191 Mill.) war geringer als die Entlastung der Anlagekonten. Einschließlich der Rentenbankscheine hat der Notenumlauf einen Rückgang von 193 Mill. erfahren, er ist jetzt bloß noch um 7 Mill. höher als in der gleichen Zeit des Vorjahrs. Der Goldbestand nahm um 3 Mill. zu, und zwar auf Grund englischer Zuflüsse. Auch der Bestand an deckungsfähigen Devisen wies eine Erhöhung von 2 Mill. auf. Das

Deckungsverhältnis der Noten durch Gold besserte sich von 47,4 auf 49,6 %.

Am Geldmarkt trat bis gegen Mitte der vergangenen Kalenderwoche eine weitere fühlbare Erleichterung ein. Tägliches Geld ging von 8—10 % am 9. d. M. bis auf 5¾—7¾ % am 12. d. M. zurück. Gegen Medio setzte sich dann wieder eine gewisse Anspannung durch, so daß tägliches Geld auf 7—9 % anzog. Die Gelderleichterung nach dem 15. erfolgte nicht so rasch wie vielfach erwartet wurde. Wie man annimmt, trug vor allem kommunaler Geldbedarf zur Verzögerung der Entspannung bei. Eine merkliche Erleichterung trat erst am Mittwoch den 18. ein, so daß die Sätze für Tagesgeld von 7—9½ auf 6½ bis 9 % zurückwichen. Merkwürdig unabhängig von der Entwicklung der Tagesgeldsätze hielt sich Monatsgeld, das die ganze Woche hindurch 9—10½ % kostete. Wahrscheinlich wirkt das Herannahmen des Herbst-Ultimo einem Nachgeben der Sätze entgegen. Der Satz für Bankgirierte Warenwechsel ging in der vergangenen Kalenderwoche auf 7⅝ zurück, am Mittwoch, den 18. zog er jedoch wieder auf 7¾ an.

Devisen neigten zu Beginn des Berichtsabschnitts zur Schwäche, da zum Zweck der Mediofinanzierung umfangreiche Devisenabgaben erfolgten. Pfunde schwächten sich von 20,349 am 12. d. M. auf 20,337 am 14. ab, so daß Goldverschiffungen nach Deutschland vorübergehend wieder ins Bereich der Möglichkeit gerückt wurden. Auch Dollars waren gegen Reichsmark etwas abgeschwächt, jedoch wesentlich weniger als Pfunde. Gegen Ende der Woche trat wieder eine leichte Befestigung am Devisenmarkt ein.

	7. 8.	21. 8.	28. 8.	4. 9.	11. 9.	18. 9.
Dollar . . .	4,1970	4,1990	4,1990	4,1970	4,2015	4,2005
Pfund . . .	20,363	20,355	20,345	20,345	20,366	20,358

Bemerkenswert ist der neuerliche Kursrückgang von Pfunden gegen Paris auf 123,84, so daß Paris jetzt wieder Gold aus London abziehen dürfte. Gegen New York liegen Pfunde unverändert schwach. Am Montag stellte sich London gegen New York auf 4,84%, was einen Rekordtiefstand des Pfundes in diesem Jahr bedeutet.

In Millionen Reichsmark	Diskontsatz %	Lombardsatz %	Goldbestand insgesamt	Goldbestand Davon unbelastetes Depot im Ausland	Bestände an deckungsfähigen Devisen	Bestände an Wechsel und Schecks	Bestände an Reichsschatzwechsel	Bestände an Lombardforderungen	Bestände an Scheidemünzen	Bestände an Rentenbankscheinen (1918: Reichskassenscheine)	Bestände an Noten der Privatnotenbanken	Sonstige Aktiva (ohne Rentenbankscheine)	Umlauf an Reichsbanknoten	Täglich fällige Verbindlichkeiten[1])	Sonstige Passiva	Notendeckung durch Gold %	Notendeckung durch Gold u. deckungsfähige Devisen %	Umlauf an Rentenbankscheinen[2])	Umlauf an Privatbanknoten	Umlauf an Scheidemünzen	Gesamter Zahlungsmittelumlauf rund
1913[3])	5,88	6,88	1068	—	—	1136	—	85,5	283,1	32,2	26,9	206,5	1958	668,0	58,6	*54,5*	—	88	149	890	6006
1927 15. Sept.	6	7	1852	66,5	151,8	2290	—	64,2	78,2	91,2	22,3	437,5	3642	668,0	404,2	*50,9*	*55,0*	951	184	741	5518
1928 31. Aug.	7	8	2248	85,6	194,9	2604	4,5	128,9	90,7	8,6	9,6	480,7	4673	564,6	220,2	*48,1*	*52,3*	570	187	909	6339
7. Sept.	7	8	2270	85,6	180,0	2390	4,5	45,4	87,9	32,4	17,3	488,2	4454	505,1	243,1	*51,0*	*55,0*	546	184	913	6067
15. „	7	8	2310	85,6	191,2	2116	—	69,2	95,0	28,2	22,9	487,5	4256	498,2	252,8	*54,3*	*58,8*	551	184	908	5900
23. „	7	8	2336	85,6	187,8	2035	—	34,1	102,0	35,7	25,8	487,8	4100	575,2	255,2	*57,0*	*61,6*	541	183	904	5728
1929 7. Aug.	7½	8½	2148	149,8	330,7	2414	16,1	43,8	126,0	37,7	14,7	557,9	4472	490,4	338,8	*48,0*	*55,4*	405	177	967	6022
15. „	7½	8½	2150	149,8	302,7	2157	40,1	85,8	136,3	34,1	19,4	511,6	4292	452,7	343,4	*50,1*	*57,2*	409	179	958	5837
23. „	7½	8½	2177	149,8	312,2	2020	22,1	43,7	144,3	32,8	23,9	515,3	4153	444,8	344,3	*52,4*	*59,9*	408	177	952	5690
31. „	7½	8½	2183	149,8	308,1	2635	37,6	162,1	115,9	8,7	4,3	563,3	4897	433,9	332,7	*44,6*	*50,9*	432	182	990	6501
7. Sept.	7½	8½	2183	149,8	320,3	2473	45,7	52,2	114,4	35,4	13,0	539,9	4603	471,6	353,0	*47,4*	*54,4*	405	179	982	6169
15. „	7½	8½	2186	149,8	322,8	2240	17,2	55,2	120,2	37,4	18,3	545,7	4412	426,7	354,6	*49,6*	*56,9*	403ca	177ca	972 ca	5964

[1]) Staatl. u. priv. Guthaben einschl. Reparat.-Agt. — [2]) 1913: Reichskassen-Scheine. — [3]) Jahresdurchschnitt. — [4]) Einschl. der Bestände der Reichsbank.

Der Aufbau der Aku

Aus der Vereinigung der holländischen Enka und der deutschen Glanzstoff-Gesellschaften ist vor kurzem die Algemeene Kunstzijde Unie, kurz Aku genannt, entstanden. Ihre Aktien sind jetzt an der Berliner Börse zugelassen worden. So kann nunmehr der Umtausch der Glanzstoff-Aktien und die Ausschreibung des im Zusammenhang mit dem Umtausch zugesagten Bezugsrechts durchgeführt werden. Damit ist die komplizierte Fusion Glanzstoff-Enka vollzogen. Der Wert des Bezugsrechts ist allerdings von der Ankündigung bis zum heutigen Tag von über 50 auf 32 % zurückgegangen, wie auch die Glanzstoff-Aktie von 450 bis auf 290 % an Wert eingebüßt hat. An der Börse wurden daher die Prospekt-Mitteilungen über den Geschäftsgang und die Gewinnaussichten mit größter Spannung erwartet. Sie enthalten, wie an dieser Stelle schon angekündigt worden ist (vgl. D. V. 49), sowohl Erfreuliches als auch Enttäuschendes. Es wird mitgeteilt, daß die Rationalisierungsmaßnahmen zur Verminderung der Selbstkosten beigetragen haben, aber dadurch kann der Preisrückgang nicht ausgeglichen werden. Andererseits sei aber im laufenden Jahr der Absatz zu den niedrigeren Preisen nicht nur mengenmäßig, sondern auch wertmäßig um rund 10 % gestiegen. Die Umsätze betrugen:

	Enka	Glanzstoff	zusammen
	in Mill. Reichsmark		
1926	27,49	43,54	71,03
1927	37,83	72,90	110,78
1928	42,33	67,77	110,10
1. Halbjahr 1928 . .	—	—	53,50
1. Halbjahr 1929 . .	—	—	58,22

Die Kunstseidenpreise sind bekanntlich am deutschen Markt zu Ende 1928 und zu Anfang 1929 im Durchschnitt um 30 % gesunken, zunächst in Auswirkung der starken ausländischen Konkurrenz und nachher, nach Auflösung der inländischen Konvention, wegen des Konkurrenzkampfes zwischen Glanzstoff und der I. G. Farbenindustrie. Im Sommer des laufenden Jahres haben sich zwar die Preise um vielleicht 10 % wieder gebessert, auch ist die Preisentwicklung für feinere Garne, die Glanzstoff in besonderem Umfang herstellt, etwas günstiger gewesen, aber trotzdem bedeutet eine wertmäßige Umsatzsteigerung im laufenden Jahr eine sehr starke Erhöhung der mengenmäßigen Umsätze. Man kann für Glanzstoff allein für 1928 eine durchschnittliche Monatsproduktion von 700 000 kg annehmen, in einigen der letzten Monate soll aber die Produktion 1¼ Millionen kg erreicht haben. Die Verhältnisse am deutschen Markt sind nicht nur für den Absatz von Glanzstoff, sondern auch für den der holländischen Enka-Betriebe außerordentlich wichtig. Enka ist neben einigen italienischen Fabriken der größte Exporteur nach Deutschland. Trotz des Preiskampfes bezeichnet der Prospekt das bisherige Geschäftsergebnis des laufenden Jahres als befriedigend. Auch wird mitgeteilt, daß die Bestrebungen, auf dem deutschen Markt einen Zusammenschluß auf der Grundlage der Absatzkontingentierung herbeizuführen, Fortschritte gemacht haben. Wie nicht anders zu erwarten war, fehlen jedoch Mitteilungen über das voraussichtliche Gewinnergebnis des laufenden Jahres. Aus dem Prospekt kann die Möglichkeit einer Dividendenermäßigung abgeleitet werden — das ist aber schon längst bekannt. Über das bisher Bekannte hinaus enthält dieser wichtigste Teil des Prospekts keine pessimistischen Mitteilungen. Trotzdem hat der Aku-Pro-

spekt auf das deutsche Börsenpublikum einen außerordentlich ungünstigen Eindruck gemacht, und das mit gewissem Recht: Wenn ein allgemeines Urteil über den Kunstseidekonzern nach den komplizierten Mitteilungen des Prospekts überhaupt möglich ist, so ist es der, daß das Verschachtelungsprinzip hier in einem Umfang durchgeführt worden ist, der jede Kontrolle von außen verhindert und sogar jede Mitteilung über Besitz und Gewinne wertlos macht.

Schon Kapitalserhöhungs- und Umtauschbedingungen der Aku sind sehr kompliziert. Bei der Enka waren vor der Fusion fl. 21,972 Mill. Stammaktien begeben, dazu kommen 56 Mill. für den Umtausch der Glanzstoff-Aktien, 22 Mill. (für 1929 nur zur Hälfte dividendenberechtigt) für das Bezugsrecht, 8 Mill. (erst ab 1930 dividendenberechtigt) für den Umtausch der Maekubee-Aktien und endlich 14 Mill. Vorratsaktien, die jetzt in Berlin gleichfalls zugelassen worden sind. Die Aku verfügt aber über wesentlich größere Beträge von

Vorratsaktien.

Erstens besaß Glanzstoff fl. 3,35 Mill. Enka-Aktien und Enka Glanzstoff-Aktien im Wert von fl. 2,33 Mill., sowie beide Gesellschaften Maekubee-Aktien, die beim Umtausch rund 1 Mill. eigene Aktien ergeben. Zweitens blieben der Gesellschaft Spitzenbeträge übrig, sowohl beim Umtausch Glanzstoff-Enka als auch beim Bezugsrecht (etwa fl. 1 Million). Drittens erhalten auch die Portefeuille-Aktien das Bezugsrecht, und endlich besitzt die vollkommen von Glanzstoff kontrollierte amerikanische Associated Rayon Corp. RM 7 Mill. Glanzstoff, fl. 2 Mill. Enka- und fl. 0,7 Mill. Maekubee-Aktien. Wenn man all diese Aktien zusammenzählt, so kommt man zum Ergebnis, daß vom „begebenen" Stammkapital von fl. 121,972 Mill. mehr als 30 Mill. im Konzern liegen, aber trotzdem zum großen Teil dividenden- und stimmberechtigt sind. Der Vorstand hat völlig freie Hand für die etwaige Verwertung der Vorratsaktien, wodurch natürlich wieder „Finanzgewinne" entstehen können.

Stimmrechtsmäßig sind die Vorratsaktien nicht so gefährlich, denn das holländische Aktienrecht mit der Bestimmung, daß ein Aktionär nur 6 Aktien (und höchstens als Bevollmächtigter weitere 6 Aktien) vertreten kann, schädigt in diesem Fall die Verwaltung im gleichen Maß wie die Minderheits-Aktionäre. Es ist aber in den Satzungen der Aku vorgesorgt, daß in den wichtigsten Punkten die Stammaktionäre nichts zu sagen haben. Das trifft auch für die Vorzugsaktien der Enka zu (fl. 3,34 Mill., 6prozentig), während die alten Vorzugsaktien von Glanzstoff nicht in Aku-Aktien umgetauscht werden. Dafür gibt es aber bei der Aku fl. 48 000 Prioritäts-Aktien mit gleichfalls 6 % Verzinsung, von denen fl. 22 000 Direktoren von Glanzstoff, fl. 22 000 Direktoren von Enka und fl. 4000 der Vertreter von Courtaulds im Aufsichtsrat der Aku besitzen. Verkauft können diese Prioritäts-Aktien nur mit Zustimmung des Aufsichtsrats und des Vorstands werden, aber sie sind ausschlaggebend bei der Wahl von Aufsichtsrats- und Vorstandsmitgliedern (ausschließliches Vorschlagsrecht). Die Herrschaft der beiden allein zeichnungsberechtigten Generaldirektoren, der Herren Hartogs und Blüthgen, ist also nicht nur für die Gegenwart, sondern auch für alle Zukunft festgesetzt. Im Aufsichtsrat und im Arbeitsausschuß, deren Mitglieder noch einiges zu sagen hätten, sitzen zur Hälfte Herren, die von den beiden Generaldirektoren direkt abhängig sind, weil sie eben Vorstands- oder Aufsichtsratsmitglieder einer Untergesellschaft, nämlich von Glanzstoff, sind.

Der Umsatz von RM 110 oder 120 Mill. reicht natürlich auch bei guter Konjunktur nicht zur 18prozentigen Verzinsung eines Aktienkapitals von etwa RM 170 Mill. aus. Es ist das Hauptproblem bei der Beurteilung des Aku-Konzerns, ob

die Beteiligungen,

die in der Bilanz der Enka einen Buchwert von fl 10,0 Mill., in der Bilanz von Glanzstoff von RM 94,6 Mill. und in der von Maekubee von fl 16,1 Mill. haben (alles per 30. Juni 1929), vom Standpunkt der Rentabilität diesem Buchwert entsprechen oder nicht. Wer erwartet hat, daß der Aku-Prospekt eine zusammenfassende Darstellung der Beteiligungen des Konzerns geben wird, ist enttäuscht worden. Es wird nur neben den bisher üblichen Aufgliederungen auch noch das Effektenportefeuille der Associated Rayon dargestellt. Es heißt aber noch immer bei der deutschen Bemberg-Gesellschaft und den drei amerikanischen Tochtergesellschaften, daß der Konzern durch „Vereinbarungen mit Freunden" über die Stimmenmehrheit verfügt, obwohl viel weniger als die Aktienmajoritäten als Eigenbesitz angegeben werden. Bedeutet das, daß die früheren Vermutungen, wonach kleinere Untergesellschaften die ausschlaggebenden recht erheblichen Posten besitzen würden, falsch sind und daß die „Freunde", die ihr Stimmrecht an Glanzstoff übertragen haben, Vorstands- und Aufsichtsratsmitglieder sind? Diese Frage ist von sehr großer Bedeutung. Vom 40 Mill. Bemberg-Kapital werden ja nur 12,7 als Beteiligung angeführt, von rd. 1 Mill. Stück Ass. Rayon-Aktien, die nach bisherigen Berechnungen Glanzstoff besitzen sollte, nur 483 700 Stück, und ebenso steht es bei Am. Glanzstoff und Am. Bemberg. Zusammen fehlen im Aku-Prospekt Werte von etwa 50 Mill. RM, die man bisher als Konzernbesitz anzusehen gewöhnt war. Unter diesen Umständen hat es wenig Sinn, den „wirklichen Wert" des Effektenportefeuilles errechnen zu wollen. Vor zwei Jahren noch, bei einem viel kleineren Portefeuille konnten stille Reserven von 3 bis 400 % errechnet werden, jetzt, nach dem starken Kurssturz der amerikanischen Werte, ergibt die Multiplikation der Anteile mit den Börsenkursen nur wenig mehr als den Buchwert (bei Glanzstoff z. B. RM 98 Mill. gegen 94,6 Mill. Buchwert). Ebenso lassen sich aus den Zugängen im vorigen und im laufenden Jahr annähernde Buchwerte der Associated Rayon- und von American Glanzstoff-Stammaktien errechnen. Diese Rechnungen ergeben $ 16 bzw. $ 55 pro Aktie bei jetzigen Börsenkursen von $ 13 bzw. $ 40. Allerdings, vor einem Jahr waren die Kurse unverhältnismäßig höher, die Ass. Rayon Vorzüge sind je von 105 auf 70, die Am. Bemberg St.-A. von 130 auf 46 und die Am. Glanzstoff St.-A. von 110 auf 42 gefallen (vgl. über die amerikanischen Gesellschaften D. V. III. Heft 9 und Heft 40).

Etwas genauere Kenntnis hat die Öffentlichkeit über die bisherige Rentabilität der Beteiligungen. Wenn man von den Glanzstoff-, Enka- und Bemberg-Aktien in den einzelnen Portefeuilles absieht, so bringen nur die amerikanischen Vorzugsaktien, deren Verzinsung von Glanzstoff garantiert wird, nennenswerte Dividenden ein. Die übrigen großen Beteiligungen waren in den letzten Jahren dividendenlos oder brachten nur geringfügige Erträge. Alles hängt also von den Gewinnaussichten der Tochtergesellschaften ab. Darüber schweigt sich der Prospekt aus, es fehlen auch Umsatzmitteilungen über die amerikanischen Betriebe.

Nach den Mitteilungen des Prospekts erscheint die Umtauschrelation der Maekubee-Gesellschaft besonders auffallend. Fl. 8 Mill. neue Aktien gibt die Aku in Tausch für das Kapital der Maekubee, obwohl das Beteiligungskonto dieser Gesellschaft keinen sehr großen Wert repräsentiert. Es enthält die Hälfte der italienischen und der englischen Untergesellschaften der Enka, die bisher beide mit Verlust gearbeitet haben. Dann folgen nom. RM 2 Mill. Aktien der neuen Glanzstoff-Werke in Breslau, etwa ein Viertel des Breda-Kapitals (etwa die Hälfte der 860 zur Übernahme der Breda-Majorität gegründeten holländischen „Gesellschaften") und ein Viertel der Anteile der Am. Enka, die bisher noch nicht zu produzieren begonnen hat. Ein sehr großer Teil der Maekubee-Aktien soll im Besitz der holländischen Direktoren der Aku liegen. Börsengerüchte, die bisher nicht bezweifelt worden sind, erklären auf diese Weise die günstige Umtauschrelation.

Damit wird der peinlichste Punkt im Aku-Prospekt berührt: die Bezüge des unabsetzbaren Aufsichtsrats und des Vorstands. Die Satzungen der Aku besagen, daß aus dem Reingewinn zunächst alle Aktionäre 6 % Dividende erhalten. Von dem Rest

erhalten Vorstand und Aufsichtsrat zusammen 30 %, und erst nachher trifft die Generalversammlung ihre Entscheidung über die Dividende. Es folgt aus diesen Bestimmungen, daß in dem Fall, wenn die Aku auf fl 120 Mill. Kapital 18 % Dividende verteilt, der Aufsichtsrat und der Vorstand (11 Herren) über fl 6 Mill. Tantieme erhalten müssen. Die Tagespresse hat diese Bestimmung mit Recht schon angegriffen. Die Verwaltung der Aku hat sich auch veranlaßt gefühlt, zu antworten und hat mitgeteilt, daß auf Grund von privaten Vereinbarungen zwischen Direktion und Aufsichtsrat die Tantiemen in angemessenen Grenzen festgesetzt seien, die weit unter den satzungsmäßig zu errechnenden Beträgen liegen. Leider wird nicht gesagt, was die Aku-Verwaltung für „angemessen" ansieht.

Die Untersuchung des Aku-Prospekts führt zu einem Ergebnis: Zu den dringendsten Aufgaben des neuen, vereinigten Unternehmens muß nicht nur die Sanierung der Kunstseidenmärkte, sondern auch eine Vereinfachung des Konzernaufbaus gehören. Wenn die Verwaltung der Aku wieder das Vertrauen der Börsen und der Kapitalmärkte finden will, so muß sie für einen übersichtlicheren Aufbau Sorge tragen.

DER TONFILM-STREIT

Über den Patentstreit zwischen den deutschen und den amerikanischen Tonfilm-Produzenten herrscht vollste Unklarheit. Die Öffentlichkeit wird zwar in reichlichem Umfang informiert, die Informationen können aber bestenfalls als Plaidoyers in eigener Sache gewertet werden. Die deutsche Gruppe — die von der holländischen Küchenmeister-Gesellschaft kontrollierte Tobis und die von Siemens und der AEG gegründete Klangfilm G. m. b. H. — kämpft gegen die amerikanischen Erzeuger (in erster Reihe Western Electric), die einen großen Vorsprung, sowohl in der Herstellung von Apparaten als auch von Filmen haben. Die Patentprozesse waren bisher in Deutschland insofern erfolgreich, als die deutsche Gruppe Zeit gewinnen konnte. Bisher konnte nur ein einziger amerikanischer Tonfilm und auch dieser nur in Berlin vorgeführt werden. (Die amerikanischen Filmproduzenten sind vertraglich an die Erzeuger von Tonfilm-Apparaturen gebunden.) Gleichzeitig mit den Patentprozessen, die nicht nur in Deutschland, sondern auch in allen anderen wichtigen europäischen Ländern angestrengt wurden, gingen Verhandlungen zwischen Deutschland und Amerika. Monatelang hörte man von dem bevorstehenden günstigen Abschluß auf der Basis der „interchangeability", also mit der Bestimmung, daß alle Filme auf Apparaturen jeglicher Provenienz vorgeführt werden dürfen. Diese Verhandlungen sind jetzt endgültig abgebrochen worden, nach der amerikanischen Begründung, weil die deutsch-holländische Gruppe zu große Entschädigungen verlangt hat. Der Kampf geht also weiter, das deutsche Publikum kann keinen amerikanischen Tonfilm sehen, aber die deutsche Gruppe hat die Möglichkeit eines sicheres Geschäftes im Anschluß an die Amerikaner ausgeschlagen. Sie rühmt sehr günstige Verkaufserfolge ihrer Apparate, aber bisher hat der deutsche Tonfilm seine Feuerprobe noch nicht bestanden (die erste Premiere soll in Kürze erfolgen). Es ist allerdings der Tobis gelungen, in England einen Bundesgenossen zu finden (British Talking Pictures Ltd.), die in ihrem offiziellen Kommuniqué mitteilt, daß sie und die Tobis die Lage in Europa beherrschen. Vorerst weiß man aber nur, daß die amerikanischen Schwachstrom- und Filmunternehmungen schon jetzt am Tonfilm sehr große Beträge verdient haben, während die englischen und die deutschen Gesellschaften bisher nicht einmal ihre Gründungsspesen decken konnten. Die Western Electric kündigt jetzt den schärfsten Kampf gegen Küchenmeister-Tobis an.

DIE KAPITALBESCHAFFUNG DER KONINKLIJKE-SHELL-GRUPPE

Unser Amsterdamer Mitarbeiter schreibt uns:

Während noch an den europäischen Börsen Gerüchte über eine bevorstehende Emission der Koninklijke (und wohl auch der Shell) schweben, und ihre Aktien von einer von dem sonst für sie wenig bedeutenden New Yorker Markt ausgehenden Haussewelle getragen, in kurzer Frist um etwa 30 bis 40 % auf über 440 % stiegen, hat ihr großes amerikanisches Tochterunternehmen, die erst 1922 zur Zusammenfassung aller amerikanischen Interessen gegründete Shell Union Oil Corp., die Begebung von $ 50 Mill. 5proz. mit Aktienoption ausgestatteten Obligationen al pari angekündigt. (Auf $ 1000 Obligationen können bis 1939 25 Stammaktien Shell Union zu $ 35, heutiger Kurs etwa $ 27½, bezogen werden.) Dieses Angebot folgt recht schnell auf eine erst im Juni vorgenommene Emission von $ 40 Mill. 5½proz. Vorzugsaktien zu 98 %, während vor noch nicht Jahresfrist 3 Mill. St. nennwertlose Stammaktien zu $ 10 angeboten worden waren. Vorausgegangen waren dieser Emission eine solche von $ 50 Mill. 5proz. Obligationen zu 99½ % und eine weitere der wohl gerade im Hinblick auf selbständige Finanzierungsmöglichkeiten ins Leben gerufenen Shell Pipe Line Co. von $ 30 Mill. 5proz. Obligationen zu 98 %, welche die Shell Union garantiert. Das sind im Laufe von etwa zweieinhalb Jahren nominal $ 200 Mill. Auch wenn man berücksichtigt, daß davon ein Betrag von etwa $ 18,65 Mill. zur Rückzahlung von Vorzugsaktien diente, so betragen die Gelder, die die amerikanische Tochtergesellschaft der holländisch-englischen Ölgruppe aufnahm, gegen ¾ Milliarden Reichsmark. Die Emissionen dienten der ungemein schnellen und raumgreifenden Expansion des Unternehmens in den Vereinigten Staaten, das nicht nur das erste war, das sowohl im Mid-Continent wie im Westen tätig war, sondern auch eine der ganz wenigen Ölgesellschaften ist, die eine „nation wide"-Tätigkeit entfalten. Gut ein Drittel der Rohölproduktion der Koninklijke-Shell entfällt auf diese amerikanische Tochter, die gerade im letzten Jahr, trotz der von ihr propagierten Einschränkung der Förderung um 30,6 % mehr Rohöl förderte als 1927. — Die von der Shell Union Oil aufgenommenen Mittel stellen aber nur etwa die Hälfte der seit 1926 von der Gruppe beim Publikum beschafften Summen dar, die sich wie folgt verteilten: Zunächst wurden fl. 72 Mill. und $ 25 Mill. 4½proz. Obligationen der großen Betriebsgesellschaft des Konzerns, der Bataafsche Petroleum Mij., untergebracht. Es folgte eine teilweise als Bonus zu betrachtende Emission der in Venezuela arbeitenden V. O. C. Holding Co., Ltd. von £ 1,8 Mill. al pari; dann verkaufte die Koninklijke im Herbst 1926 aus ihrem Besitz £ 833 333 Shell-Aktien an die Burmah Oil zu £ 5¹/₁₆, was ihr willkommene Gelder zuführte, aber eine Verstärkung des englischen Elementes in der Gruppe bedeutete; die Koninklijke begab dann noch einen kleinen Betrag von fl. 2,6 Mill. zu etwa 375 % für Börseneinführungszwecke und nahm anfangs 1929 eine Kapitalerhöhung um fl. 82,42 Millionen al pari vor; dasselbe tat die Shell mit nicht ganz £ 4 Mill. Stammaktien. All dies ergab zusammen neue Mittel von beinahe RM 1450 Millionen.

CITYBRIEF

Von unserem Korrespondenten

London, den 17. September 1929

Die Londoner City glaubt jetzt an keine unmittelbare Gefahr einer Diskonterhöhung mehr. Es herrscht eine ruhigere und sogar ziemlich optimistische Stimmung vor. Es hat sich inzwischen erwiesen, daß die Londoner Goldreserve durch eine aktive Zusammenarbeit der Bank von England mit der Federal Reserve Bank und der Reichsbank geschützt wird. Es scheint die Absicht der internationalen Finanz zu sein, eine weitere Verringerung der englischen Goldreserve zu verhindern, ohne jedoch deren Neuaufstellung zu erleichtern. Dies zeigt sich einerseits in der Tatsache, daß die Bank von England seit einiger Zeit nur verhältnismäßig geringe Beträge in Gold abzugeben hatte, während es andererseits der Bank während derselben Zeit nicht möglich war, Gold auf freiem Markt zu erwerben. Man kann die Vorgänge der jüngsten Zeit nicht anders als ein gewisses Abweichen von den Grundregeln der Goldkernwährung bezeichnen, wodurch alle sonstigen Sturmzeichen, seien es Goldexporte selbst oder eine Abschwächung der Devisenkurse unter den Goldausfuhrpunkt, als nicht mehr so wichtig für die Tendenzgestaltung auf dem internationalen Geldmarkt anzusehen sind.

Der Tagesgeldmarkt ist während der Berichtswoche verhältnismäßig flüssig gewesen. Infolgedessen konnte sich auch eine gewisse Tendenzabschwächung auf dem Diskontmarkt für kurze Sichten durchsetzen. Kurzfristige Wechsel notierten zuletzt 5⅜ bis $5^{7}/_{16}$ %. Hingegen waren Dreimonatswechsel nur in wenigen Fällen etwas billiger ($5^{15}/_{16}$ %). Die Hochhaltung der Privatdiskontsätze für längere Sichten, die bekanntlich auf Wunsch der Bank von England erfolgt, stellt eine der indirekten Maßnahmen dar, durch welche das englische Zentralnoteninstitut einer Diskonterhöhung zuvorzukommen sucht und ist ein wirksames Mittel im Rahmen der internationalen Zusammenarbeit der Notenbanken. Infolge der hohen Sätze blieb die Geschäftstätigkeit auf dem Londoner Diskontmarkt sehr gering, und es dürfte bereits eine gewisse Abwanderung des internationalen Akzeptgeschäftes von London nach dem europäischen Festland erfolgt sein.

Der Emissionsmarkt bleibt sehr still. Erwähnenswert ist lediglich eine £ 5-Millionen-Anleihe Neuseelands zu Konversionszwecken. Sie ist zum Eintausch der am 1. Nov. zur Rückzahlung fälligen £ 9,7 Millionen bestimmt. Die Differenz wird aus vorhandenen Mitteln ausbezahlt.

An der Londoner Stock Exchange profitierten während der Berichtswoche britische Staatspapiere von der etwas optimistischen Beurteilung der Geldmarktlage. Seit dem 10. September hat sich die 5proz. Kriegsanleihe von $100^{13}/_{16}$ auf 101¼ erhöht. Die 3½proz. Konvers.-Anl. stieg von $72^{13}/_{16}$ auf $72^{15}/_{16}$ und die 4proz. Fundierungsanleihe von $84^{5}/_{16}$ auf $84^{11}/_{16}$. Sonst aber spiegelte sich auch diesmal an der Stock Exchange die unregelmäßige Tendenz in Wall Street wider. Die Kursentwicklung auf dem Markt für Industriepapiere war daher vollkommen uneinheitlich. Besonders stark prägte sich die Abhängigkeit aller Elektrowerte von den Vorgängen in New York aus. Associated Electrics gingen von 46 auf 43/6 und General Electric von 61 auf 58 zurück. Columbia Graphophone Aktien blieben trotz der Ankündigungen über Ausdehnung der Produktion auf das Radiogebiet angeboten und schwächten sich von $14^{11}/_{16}$ auf $13^{3}/_{4}$ ab. Hingegen konnten sich His Master's Voice-Aktien von $7^{9}/_{16}$ auf 8 befestigen. Margarine Union-Aktien blieben fast bis zum Schlusse der Berichtswoche ziemlich schwach und waren anfangs von $6^{1}/_{32}$ auf $5^{15}/_{16}$ zurückgegangen. Erst zuletzt trat wieder eine Erholung auf 6 ein, und zwar auf die Nachricht hin, daß der Konzern eine neue Erweiterung seiner Interessen auf die United Africa Company vorgenommen hat. Aussichten auf stärkere Gewinnsteigerung führten zu einer Befestigung der Inveresk Paper-Aktien von 2¼ auf 2⅝. Gut behauptet waren Kunstseidenwerte (Courtaulds 3⅞ gegen $3^{13}/_{32}$ und British Celanese $1^{23}/_{32}$ gegen 1⅝). Wie zu erwarten war, litten die Kurse englischer Eisenbahnaktien unter sehr umfangreichen Gewinnrealisationen. Great Western schwächten sich von 90¼ auf 88¼, L. M. S. von 58¾ auf 57½, L. N. E. von 38½ auf 36¾ und Southern Railways von 73 auf 72½ ab. Südafrikanische Goldminen-Werte standen zeitweise unter dem günstigen Einfluß von Nachrichten, nach denen die Bergwerksgesellschaften die Beschäftigung von Eingeborenen auch in solchen Betrieben beabsichtigen, die diesen bisher verschlossen waren (Rand Mines $5^{5}/_{32}$ gegen $3^{3}/_{32}$, Witwaters Deep 5/3 gegen 5 und Robinson Deep 9/6 gegen 9). Größeres Interesse bestand auch wiederum für rhodesische Kupferwerte, jedoch sind nach vorangegangenen Gewinnrealisationen die Kurse per Saldo teilweise noch etwas abgeschwächt geblieben (Bwana M'Kubwa 34/4½ gegen 31/9, Roan Antelope $2^{7}/_{16}$ gegen 2⅝, N'Changa 3¾ gegen 3⅝).

The Economist

(Gegründet 1843)

Die führende wirtschaftliche und finanzielle Wochenschrift

Der „Economist" ist für alle unentbehrlich, die die englischen Tagesereignisse zu verstehen wünschen. Er ist die anerkannte Autorität für Bankwesen, Handel, Aktiengesellschaften und Preisstatistik. Er veröffentlicht allmonatlich eine eingehende Darstellung der Geschäftskonjunktur in England und im Ausland. Er gibt in seinen Auslandsbriefen einen laufenden Ueberblick über die wirtschaftliche Lage der Welt.

Preis 1 Shilling
Mit Zustellung 1/1½ d
Jahresabonnement £ 3. 1. 0.

Verlag und Redaktion:
Granville House, Arundel Street, Strand, London W. C. 2.

Bei allen Buchhändlern und Zeitungsbüros.

BANK VON ENGLAND

In Millionen Lst.	Bankdiskont %	Metallbestand insgesamt	Staatspapiere in der		Sonstige Anlagen in der			Depositen in der Bankabteilung und zwar			Notenumlauf[5]	Barreserve	Verhältnis der Barreserven zu den Depositen
			Notenausgabeabteilung[1]	Bankabteilung	Notenausgabeabteilung	Bankabteilung, davon: Wechsel und Vorschüsse	Bankabteilung, davon: sonstige	staatliche	private, davon: Banken	private, davon: sonstige			
1913[3])	4,77	37,5	—	12,7	—	32,8		13,3	41,5		28,7	27,2	49,8
5. 9. 28	4½	176,6	—	37,7	—	47,5		18,5	109,4		377,1	61,0	47,7
12. 9. 28	4½	176,6	—	27,1	—	41,4		13,1	98,9		375,0	61,7	55,1
14. 8. 29	5½[4])	145,5	235,4	73,4	8,7	5,2	25,2	15,0	64,5	36,3	370,6	30,1	26,0
21. 8. 29	5½	143,0	235,4	71,0	8,7	3,8	28,7	26,3	55,9	36,0	365,4	32,8	27,7
28. 8. 29	5½	142,5	235,4	73,3	8,7	3,8	22,3	20,5	58,0	36,1	364,0	33,6	29,3
4. 9. 29	5½	142,4	235,4	75,8	8,7	4,3	27,1	9,1	74,0	37,2	366,2	31,3	26,1
11. 9. 29	5½	142,2	235,5	75,7	8,6	3,5	23,7	14,0	66,5	36,5	365,0	32,4	27,7

[1]) Bis 21. 11. 1928 im Ausweis der Currency Notes veröffentlicht. — [2]) Bis 21. 11. 1928 bestehend aus Noten der Bank von England plus Currency-Noten minus der Noten der Bank von England, die als Deckung für die Currency-Notes dienen. — [3]) Jahresdurchschnitt. — [4]) Seit 7. 2. 29.

PARISER BÖRSE

Von unserem Korrespondenten

Paris, den 17. September 1929

Die Entwicklung auf dem Pariser Markt wurde in der Berichtszeit durch Unsicherheit und Nervosität gekennzeichnet. Die allgemeine Nervosität, die auf den großen internationalen Börsen vorherrschte, ist nicht ohne Rückwirkung auf den Pariser Markt geblieben. Die anhaltende Ungewißheit über die Diskontpolitik der Bank von England vermehrte die Vorsicht der Spekulation, die sich in den Tagen der stürmischen Börsenhausse nach der Haager Einigung etwas übernommen hatte. Auch das Interesse des Publikums an den Marktvorgängen hat wieder nachgelassen, und die Börsenumsätze sind beträchtlich zurückgegangen. In der neuen Woche gab dann die unerwartet auftretende Anspannung auf dem Markt

für Börsengeld am Tag der Ultimoliquidation einen neuen Anlaß zur Schwäche.

Diese Verknappung auf dem Reportgeldmarkt steht im Zusammenhang mit den großen Ansprüchen, die in den letzten Tagen an den Geldmarkt gestellt wurden. Neue Steuertermine entzogen dem Markt einen Teil seiner flüssigen Mittel und auch die Erntefinanzierung legte zeitweise beträchtliche Beträge fest. Die Banken sahen sich daher gezwungen, ihre Liquidität durch Einschränkung der Börsenausleihungen sicherzustellen. Tagesgeld stellte sich auf 3½ bis 3¾ %; der Privatdiskontsatz hat sich weiter auf 3⁷/₁₆ % gehalten. Eine Erleichterung des Marktes durch neue Goldzuflüsse fand diesmal nicht statt.

Die Bilanz der Bank von Frankreich vom 6. September 1929 spiegelt bereits die Verminderung der Goldarbitragetransaktionen wieder. Die Erhöhung der Goldbestände betrug diesmal nur 76 Millionen Fr. Nach dem Ultimo hat eine kräftige Entspannung des Status der Bank stattgefunden, die in einer Verminderung des inländischen Wechselportefeuilles um 1,4 Milliarden Fr. zum Ausdruck kommt.

Die Börse war schwankend, doch herrschten Kursrückgänge vor, von denen besonders einige Favoritenpapiere erheblich betroffen wurden. Die Liquidation brachte dann eine überraschende Erhöhung der Schiebungssätze auf 6½ %, was die Spekulation erneut stark entmutigte. Erst heute (Dienstag) setzte sich eine festere Tendenz durch, wodurch ein Teil der Kursverluste wieder aufgeholt werden konnte. Im Gegensatz zur allgemeinen Baisse haben die französischen Staatsrenten eine sehr feste Haltung gezeigt. Auf der anderen Seite hatten die bisher belebtesten Märkte, wie Banken, Elektrizitätswerke, Chemische Aktien unter Abgaben zu leiden, die fast sämtliche Werte dieser Gruppen in Mitleidenschaft gezogen haben. Auch auf dem Markt der Kohlenaktien und der Stahlaktien fanden Realisationen statt, doch zeigten sich diese Märkte, insbesondere die Anteile der nordfranzösischen Kohlengruben, sehr widerstandsfähig. Eisenbahnen und Schiffahrtswerte waren vernachlässigt und gingen zurück. Das stärkste Interesse fand in dieser Börsenwoche die feste Tendenz auf dem Petroleummarkt, die von New York ausgehend, insbesondere in der Hausse von Royal Dutch, die zuletzt mit 47 300 notiert wurde, zum Ausdruck kam.

BANK VON FRANKREICH

In Millionen Francs [1]	Bankdiskont %	Goldbestand	Tägliche Guthaben auf das Ausland	Auslandswechsel	Inlandswechsel	Lombard	Vorschüsse: an den Staat	Vorschüsse: Bons der autonomen Amortisationskasse	Notenumlauf	Fremde Gelder: öffentliche: Guthaben des Tresors	Fremde Gelder: öffentliche: Guthaben der Amort.-Kasse	Fremde Gelder: private	Deckung der Noten u. fremden Gelder durch Gold [2]	a vista-Kurs London in Paris
1913 [3]	4	3344	22	—	1634	739	206	—	5667	263	—	680	50,59	25,22 [4]
31. 8. 28	3½ [6]	30351	14242	17721	2040	2055	3200	5930 [5]	62184	7518	2713	5751	38,83	124,29
7. 9. 28	3½	30426	14005	18008	2453	2020	3200	5930	61552	7445	2890	5785	39,17	124,22
9. 8. 29	3½	38472	7284	18555	8520	2443	3200	5612	65017	6824	6573	6290	45,42	123,94
16. 8. 29	3½	38476	7264	18568	7510	2440	3200	5612	64692	7085	6825	5568	45,71	123,86
23. 8. 29	3½	38804	7247	18585	8344	2367	3200	5612	64354	6659	6960	6652	45,85	123,88
30. 8. 29	3½	38930	7248	18587	9553	2335	3200	5612	66468	6582	6862	6175	45,22	123,90
6. 9. 29	3½	39006	7229	18606	8192	2481	3200	5612	65781	6796	6699	5689	45,91	123,90

[1] Vom 25. 6. 1928 ab in der neuen Währungseinheit: 1 £ = 124,21 Frcs. — [2] Gesetzlicher Mindestsatz 35 %. — [3] Jahresdurchschnitt. — [4] Parität. — [5] Diskontierte Schatzscheine zum Zwecke eines Darlehns des Staates an verbündete Regierungen. — [6] Seit 19. 1. 1928; Lombardsatz 5½ %.

NEW YORKER BÖRSE

Die uneinheitliche Tendenz hielt in Wall Street auch in der letzten Woche an. Wieder hatte an einzelnen Tagen die Börse ein sehr festes Aussehen, um am folgenden Tag nennenswerte Kursverluste zu verzeichnen. Die Stimmung richtete sich zum erheblichen Teil nach der Geldversorgung der Börse. An einzelnen Tagen, an denen Call money überraschend anstieg, wie zum Beispiel am 17. auf 10 %, war die Börse recht schwach, an anderen Tagen bei 7- und 7½proz. Sätzen dagegen fest. Die von den Maklern aufgenommenen Darlehen sind wieder um etwa denselben Betrag wie in den vorangegangenen Wochen (um $ 120 Mill.) gestiegen, was auf die erhöhte Tätigkeit von Hausse-Syndikaten zurückgeführt wird. Diese scheinen sich aber weniger in den Hauptwerten der Börse zu betätigen, als immer neue und neue Aktiengruppen herauszusuchen. So stiegen in der letzten Woche Columbia Gas & Electric von 94 auf 102 und Commercial Solvents von 480 auf fast 600. Automobil- und Eisenbahn-Aktien waren dagegen kaum verändert.

Die relativ schwache Haltung der General Motors-Aktien in den letzten Wochen wird jetzt dadurch erklärt, daß diese Gesellschaft von Ford wieder überflügelt worden ist. In den ersten acht Monaten des laufenden Jahres hat Ford (wie die National City Bank in ihrem Monatsbericht errechnet) 1 473 000 Wagen hergestellt gegen 372 000 in derselben Zeit des Vorjahrs, während die Produktion aller übrigen Automobilfabriken der Vereinigten Staaten in derselben Zeit nur von 2 864 000 auf 3 006 000 gestiegen ist. Auf Ford sollen jetzt 35 und auf General Motors nur 30 % der amerikanischen Automobilerzeugung entfallen.

	14. 8.	21. 8.	28. 8.	4. 9.	11. 9.	18. 9
General Motors .	70	74¼	73	74¼	74½	75
General Electric .	395	398¾	390	390	374½	372
U. S. Steel . . .	242	249	255	254½	240½	244
Radio Corp. . .	85	90	94	104	109½	106
Woolworth . . .	88½	95½	98	98¾	97	97
Standard Oil N. J.	63	71	71½	69½	80	77
Am. Tel. & Tel. .	281	292½	298	298¼	291½	304
Pennsylvania . .	95½	99	107	107½	103½	103¼
Can. Pacific . .	229	230	235	232	230	228

Die letzte Woche war an großen Fusionen reich. Die Equitable Trust Co., eine der New Yorker Großbanken, die in der letzten Zeit etwas zurückgeblieben war, da sie bisher den Fusionstaumel der anderen großen Institute nicht mitmachte, nimmt jetzt die Seaboard National Bank auf. Die gesamten Mittel der Bank steigen damit von rund 6 auf $ 800 Millionen. — Die neueste Transaktion unter den

FEDERAL RESERVE BANKEN DER VEREINIGTEN STAATEN VON AMERIKA

In Millionen Dollars	Bankdiskont [1] %	Goldbestand	Wechselanlage: diskontiert	Wechselanlage: im offenen Markt angekauft	Staatspapiere	Gesamte Aktiva	Notenumlauf	Depositen: insgesamt	Depositen: davon Depositen der Mitglieder-Banken	Verhältnis der Reserven [2] zum Notenumlauf plus Depositen %	Maklerdarlehen der New-Yorker Mitgliedsbanken: insgesamt	davon für: eigene Rechnung	davon für: Rechnung von Provinzbanken	davon für: fremde Rechnung	Tägliches Geld [4]
30. 12. 15	4	542	55		16	688	189	394	—	95,3	—	—	—	—	—
5. 9. 28	5	2609	1080	187	206	5025	1701	2306	2273	68,6	4289	907	1522	1860	7,60
12. 9. 28	5	2629	1069	211	221	5176	1688	2388	2349	68,0	4385	865	1599	1921	7,58
14. 8. 29	6 [3]	2938	1028	118	154	5357	1815	2376	2330	74,6	5952	964	1810	3178	7,50
21. 8. 29	6	2954	986	132	149	5267	1823	2337	2292	75,5	6085	926	1787	3372	6,83
28. 8. 29	6	2962	974	157	145	5223	1829	2348	2306	75,4	6217	993	1756	3468	7,58
4. 9. 29	6	2943	1046	183	149	5355	1883	2374	2320	73,2	6354	1103	1784	3467	9,00
11. 9. 29	6	2972	973	222	159	5395	1864	2409	2360	73,7	6474	1017	1841	3616	8,08

[1] Der Federal Reserve Bank of New York. — [2] Goldbestand und sonstige gesetzliche Reserven. — [3] Seit 8. 8. 1929. — [4] Durchschnitt der Berichtswoche des Federal-Reserve-Board.

Investment-Banken ist die Gründung einer Lehman Corporation durch das Bankhaus Lehman Brothers mit einem „Anfangskapital" von $ 100 Mill. Das Beispiel des Bankhauses Goldman Sachs wird nachgeahmt. Das Privatbankhaus gibt nur seinen Namen her, das Kapital für die neue Gesellschaft, mit der die Gründerfirma ohne Kontrolle spekulieren kann, bringt das Publikum auf. — Eine weitere große Transaktion war der Erwerb der Frontier Corporation durch die von der Morgan-Gruppe kontrollierte Niagara-Hudson Power Co., die 80 % der Wasserkräfte im Staat New York in Morgans Händen konzentriert. Außerdem bemüht sich das Bankhaus Dillon Read um das Zustandebringen eines Ölfarbentrusts, dem auch die verwandten Betriebe von Dupont angehören sollen.

BILANZEN

Vereinigte Stahlwerke A. G., Düsseldorf

Die Lage der deutschen Schwerindustrie hat sich in den letzten Monaten günstig entwickelt. Steigende Produktionsziffern, geringe Lagerhaltung und kaum veränderte Preise charakterisieren ihre Situation. Außerdem ist von Bedeutung, daß die sehr kostspieligen Rationalisierungsarbeiten der letzten Jahre jetzt ihre Früchte zu tragen beginnen. Diese Wendung zum Besseren kommt natürlich in erster Reihe dem größten deutschen schwerindustriellen Unternehmen, dem Stahlverein, zugute. In dreijähriger Arbeit sind hier die Verhältnisse nun so weit konsolidiert, daß der Vorwurf der Überkapitalisierung, der bei der Gründung aus guten Gründen erhoben werden konnte, heute kaum mehr zu Recht besteht.

Die Kapitalisation

Als im Frühjahr 1926 vier große Montankonzerne, die Rhein-Elbe-Union, Thyssen, Phönix und Rheinstahl ihre Werke fast ganz in die Vereinigten Stahlwerke einbrachten, erhielten sie als Gegenleistung nom. RM 800 Mill. Stammaktien und 125 Mill. Genußscheine. Darüber hinaus wurde der größte Teil ihrer direkten Schulden vom neuen Unternehmen übernommen (Dollar-Anleihen der Rhein-Elbe-Union und von Thyssen in Höhe von etwa RM 150 Mill. usw.) und für Warenvorräte etwa RM 100 Mill. langfristig gutgeschrieben. Zur Durchführung der großen Aufgaben, die sich das neue Unternehmen stellen mußte, war eine weitere Verschuldung unvermeidlich. Die Neuorganisation der gesamten, bisher getrennten Produktions- und Verkaufsbetriebe und die Rationalisierung der Werke haben drei langfristige Anleihen verschlungen. Im Sommer 1926 wurden nom. RM 252 Mill. zur Hälfte in Amerika, zur Hälfte in Deutschland aufgenommen, und im August 1927 RM 126 Mill. in Amerika. Darüber hinaus erhöhten sich die Schulden, denn der Stahlverein mußte zur Abrundung seines Besitzes weitere Unternehmungen sich angliedern. Der Kaufpreis wurde dabei fast stets in eigenen Aktien beglichen, die man sich zunächst von den Gründergesellschaften auslieh. Schon im Juli 1926 wurden die Werke der Charlottenhütte für 20 Mill. Aktien und 7½ Mill. Genußscheine übernommen. Im Herbst 1926 folgte der größte Teil der Stummschen Werke, die Eisenwerke von Rombach und die Majorität der Concordia Bergbau A.-G. Der Kaufpreis für alle diese Werke zusammen wurde damals mit etwa RM 35 Mill. genannt; ferner wurden etwa 30 Mill. eigene Aktien verwendet, um im Zusammenhang mit der Börseneinführung den Stahlvereinsaktien einen Markt zu schaffen. Der Erwerb der Majoritäten der Mitteldeutschen Stahlwerke und von Linke-Hofmann im Oktober 1926 beanspruchte weitere Mittel. So schuldete der Stahlverein wenige Monate nach seiner Gründung nahezu 100 Mill. eigene Aktien und brauchte weitere Aktien, um die Ansprüche der Anleiheinhaber auf Bezug von Stammaktien zu befriedigen. Damals schien eine weitere Kapitalerhöhung unvermeidlich.

Seither haben sich die Verhältnisse von Grund aus geändert. Da die Stahlvereinsaktien ständig unter dem Optionskurse der Obligationen (125 %) notierten, brauchte man zu diesem Zweck keine eigenen Aktien. Die anderen für Angliederungszwecke ausgeliehenen Aktien konnte man dagegen im Laufe der Jahre den Gründergesellschaften zurückerstatten. Soweit Angliederungen mit Aktien bezahlt waren, wurden diese von den Verkäufern zurückerworben, den Rest aber konnte man auf dem Weg von Stützungskäufen (zum erheblichen Teil wohl unter pari) an der Börse aufkaufen. Auch wurden im Herbst 1927 sämtliche RM 125 Mill. Genußscheine abgelöst, im wesentlichen gegen Kredite, die erst in einigen Jahren fällig sind. Trotzdem betrugen die langfristigen Verpflichtungen der Gesellschaft im Herbst 1928 nur 122 Mill. gegen 145 Mill. am letzten Bilanztermin vor der Ablösung der Genußscheine. Daher gliedert sich jetzt die gesamte Kapitalschuld des Stahlvereins in 800 Mill. Aktien, 514 Mill. Anleihen und 122 Mill. langfristige Verpflichtungen. Der letzte Posten wird in den nächsten Jahren gleichfalls verschwinden.

Diese günstige kassenmäßige Entwicklung wäre natürlich nicht möglich gewesen, wenn nicht — abgesehen von den drei Anleihen — unmittelbar nach der Gründung des Stahlvereins der englische Kohlenstreik die Lage der deutschen Schwerindustrie wesentlich erleichtert hätte. Auch das Geschäftsjahr, das am 30. September 1927 zu Ende ging, stand noch unter dem Einfluß des Kohlenstreiks und seiner mittelbaren Auswirkungen sowie einer allgemein günstigen deutschen Konjunktur. Das folgende Jahr 1927/28 war im Zusammenhang mit Lohnerhöhungen und neuen Bestimmungen der sozialen Gesetzgebung ungünstiger, es stand sogar eine Zeitlang die Wiederausschüttung der von der Gründung an gezahlten 6proz. Dividende in Frage. Aber trotz der Aussperrung im November 1928 hat sich die Situation im Frühjahr 1929 soweit gebessert, daß die 6proz. Dividende aufrecht erhalten und die finanzielle Lage weiter erleichtert werden konnte.

Durch die erwähnten, mit eigenen Aktien ausgeführten Operationen mußten sich natürlich die

Besitzverhältnisse

von Stahlvereinsaktien verschieben. Bei der Gründung haben 1926 erhalten:

	Aktien Mill. RM	Aktien in %	Genußscheine Mill. RM
Rhein-Elbe-Union (Gelsenkirchen) . .	316	39½	36
Thyssen	208	26	67
Phönix-Gruppe	208	26	15
Rhein.-Stahl	68	8½	7
zusammen	800	100	125

Die Gesellschaften der Rhein-Elbe-Union wurden nach Gründung des Stahlvereins in der Gelsenkirchener Bergwerks A.-G. zusammengefaßt. Diese Gesellschaft, die durch eine Amerika-Anleihe besonders flüssig geworden ist, hat ihren Besitz an Stahlvereinsaktien sicher nicht vermindert, sondern etwas vermehrt; sie hat auf der letzten Generalversammlung (Februar 1929) RM 329 Millionen Aktien vertreten. Dasselbe gilt für den Phönix bzw. seine Untergesellschaft, die Stahlwerke Zypen-Wissen. Die von der I. G. Farbenindustrie kontrollierten Rheinischen Stahlwerke haben auch keine Stahlvereins-

aktien verkauft. In der Generalversammlung vom Februar 1929 haben die verschiedenen Gruppen die folgenden Aktienbeträge angemeldet:

Insgesamt	Gelsenk.	Phönix	Thyssen	Rh. Stahl	Banken
		In Millionen Reichsmark			
780,0	329,4	208,0	125,0	70,2	43,3

Es ergibt sich aus diesen Anmeldungen, daß die vierte Gründergruppe, Thyssen, mehr als nominal 80 Millionen Aktien verkauft haben muß. Die an die Thyssen-Gruppe gegebenen Stahlvereinsaktien wurden damals zwischen den verschiedenen Zweigen der Familie Thyssen verteilt, und es haben sich wohl eben einige dieser Zweige am Stahlverein desinteressiert. Auf der letzten G.-V. hat die Thyssen-Gruppe auch nur 125 Mill. Aktien vertreten; sie ist aber über ihren Aktienbesitz hinaus die größte langfristige Gläubigerin des Stahlvereins, da sie die meisten Genußscheine erhalten hatte.

Produktion und Umsatz

der Vereinigten Stahlwerke sind sehr stark gestiegen, wenn man sie mit den entsprechenden Zahlen der Gründergesellschaften vergleicht. Exakte Angaben sind zwar darüber nicht vorhanden, die Produktion der Gründergesellschaften vor dem Zusammenschluß dürfte aber etwa der des Stahlvereins im ersten Halbjahr seines Bestehens (1. April bis 30. September 1926) entsprochen haben. Im folgenden Jahr — englischer Kohlenstreik — ist die Produktion sehr stark gestiegen und im Jahr 1927/28 konnte das vorjährige Ergebnis aufrecht erhalten werden (etwas kleinerer Inlandabsatz, dafür aber größere Exporte). Produktion und Umsatz des laufenden Geschäftsjahrs sind durch den Arbeitsausfall im November 1928 gemindert, durch die günstige Entwicklung der letzten Monate ist aber ein Ausgleich geschaffen worden. Im Quartal, das am 30. Juni 1929 zu Ende ging, zeigen sämtliche Produktionszahlen und auch der Umsatz Höchstziffern seit der Gründung. Es ist daher damit zu rechnen, daß der Umsatz im laufenden Geschäftsjahr — 1. Oktober 1928 bis 30. September 1929 — dieselbe Höhe wie im Vorjahr erreichen wird.

	Steinkohle	Koks	Roheisen	Rohstahl	Walzeisen
	in Millionen Tonnen				
1925/26 2. Halbj. . .	11,82	3,07	2,27	2,54	1,92
1926/27	26,08	8,20	6,35	6,84	4,99
1927/28	26,45	9,41	6,52	6,95	5,11
1928/29 1. Quartal . .	6,03	1,86	0,95	1,02	
2. Quartal . .	6.84	2,43	1,66	1,82	
3. Quartal . .	6,96	2,61	1,72	1,88	

	Arbeiter und Angestellte	davon bei Steinkohle
30. September 1926 . .	188 100	88 800
30. September 1927 . .	198 900	93 900
30. September 1928 . .	187 900	87 400
31. März 1929	187 100	87 200
30. Juni 1929	191 500	90 500

	Umsatz	Umsatz im Inland	im Ausland
		in Millionen Reichsmark	
1926/27	1417	973	444
1927/28	1437	958	480
1928/29 1. Quartal .	275	181	94
2. Quartal .	352	222	130
3. Quartal .	408	248	159

Am 30. Juni 1929, am Ende des Quartals mit der höchsten Leistung, hat also der Stahlverein um 7000 Mann weniger beschäftigt als zwei Jahre früher. Dieser Rationalisierungserfolg allein bedeutet eine jährliche Ersparnis von etwa 17 Millionen. (Das durchschnittliche Jahreseinkommen aller Arbeiter betrug 1927/28 RM 2475 gegen 2363 im Vorjahr.)

Als weitere Umsatzangabe teilt der Stahlverein mit, daß der anteilige Betrag vom Umsatz der Tochtergesellschaften im Jahr 1927/28 RM 1100 Mill. betragen habe. Dieser Betrag darf aber nicht zu dem eigenen Umsatz von 1437 Mill. hinzugezählt werden, denn es handelt sich zum erheblichen Teil um den Umsatz der Handelsgesellschaften, wodurch Doppelzählungen entstehen. Allerdings verkaufen die Handelsgesellschaften nicht nur Produkte des Stahlvereins, sondern auch anderer Konzerne; für die syndizierten Artikel sind sie Käufer der Syndikate. Zum Produktionsumsatz dürfte also der Handelsumsatz nur soweit zugerechnet werden, als er in fremden Erzeugnissen getätigt wird, doch ist diese Quote auch für den Stahlverein selbst statistisch nicht erfaßbar. Mit dem Kapital des Stahlvereins darf daher zunächst nur der Umsatz von 1437 Mill. verglichen werden. Wenn man die langfristigen Verpflichtungen außer acht läßt, so beträgt dieser Umsatz rund 110 % der eigenen und fremden Mittel (800 Mill. Kapital und 514 Mill. Anleiheschulden). Dieses Verhältnis ist wesentlich günstiger als das bei dem amerikanischen Stahltrust. Hier haben Stamm- und Vorzugsaktien und Anleihen zu Ende 1928 $ 1528 Mill. ausgemacht, dagegen der Umsatz nur $ 913 Mill. erreicht. Die Rentabilität im Vergleich zum Umsatz ist aber beim amerikanischen Stahltrust viel günstiger.

Die Rentabilität

des Stahlvereins läßt sich mit der der anderen großen deutschen Montankonzerne eher vergleichen, wenn man dem Vergleich die Produktionsziffern zugrunde legt. Wir gehen zu diesem Zweck von einer „Einheitserzeugung" aus, wobei 7 t Kohle gleich 1 t Rohstahl gesetzt werden. Es zeigt sich dann, daß der für das letzte Geschäftsjahr ausgewiesene Reingewinn des Stahlvereins pro Tonne Einheitserzeugung mit RM 4,46 recht hoch ist im Vergleich zum entsprechenden Gewinn der anderen Werke. Dabei ist allerdings zu berücksichtigen, daß die anderen Gesellschaften zumeist einen geringeren Teil zu Ausschüttungen verwenden, also ihr ausgewiesener Reingewinn den tatsächlichen Betriebsergebnissen weit weniger entspricht (dies ist wohl vor allem der Fall bei den Familien-Konzernen Krupp und Gutehoffnungshütte). Trotzdem zeigt der Vergleich, daß der Stahlverein recht günstig arbeitet. Dabei sind auch die Abschreibungen des Stahlvereins im Vergleich zu den Abschreibungen der übrigen Konzerne recht hoch. Diese Werke können sich allerdings kleinere Abschreibungen leisten, denn auch der Buchwert ihrer Anlagen pro Tonne Einheitsproduktion ist viel niedriger (besonders bei der Gutehoffnungshütte). Im Verhältnis zu den Buchwerten erscheinen allerdings die Abschreibungen des Stahlvereins durchaus ausreichend, obwohl Hoesch und noch mehr die Gutehoffnungshütte wesentlich größere Abschreibungen vornehmen.

	Ver. Stahlwerke	Gutehoffnungshütte	Klöckner	Hoesch*	Krupp**
		In Millionen Tonnen			
Kohlenförderung	26,45	4,21	4,28	2,03	3,84
Rohstahlerzeugung . .	6,94	1,13	0,88	0,97	1,72
Einheitserzeugung in t (1 t Rohstahl = 7 t Kohle)	10,72	1,73	1,49	1,26	2,27

	Mill. RM	Pro Einheitstonne	Mill. RM	Pro Einheitstonne	Mill. RM	Pro Einheitstonne	Mill. RM	Pro Einheitstonne	Mill. RM	Pro Einheitstonne
Reingewinn 1927/28 o. Vortrag . .	47,88	4,46	5,40	3,12	5,82	3,89	4,12	3,26	5,98	2,63
Abschreibungen 1927/28	86,82	8,10	7,92	4,58	8,34	5,57	6,44	5,10	10,73	4,72
Anlage-Buchwert 1928 . .	1150	107,2	74	43,0	141	81,7	80	79,1	199	87,7
Abschr. in % der Buchwerte	7,55	—	10,7	—	5,91	—	8,05	—	5,39	—

* Ohne Köln-Neuessen. — ** Ohne die Gewerkschaften Constantin und Emscher-Lippe.

Die Bedeutung des Stahlvereins innerhalb der deutschen Schwerindustrie ergibt sich aus dem Anteil, den er an den verschiedenen Eisen- und Stahlverbänden hat; seine Beteiligung am Roheisen- und Rohstahlverband übertrifft 38 %, die am A-Produkten- und am Grobblech-Verband 40 %, am Röhrenverband 51 %, am Draht- und Walzdrahtverband allerdings nur 21 bzw. 29 %. Der Anteil der Kohlenförderung des Stahlvereins an der gesamten Förderung des Ruhrgebiets stieg im letzten Jahr auf 22,7 %.

Der ausgewiesene Reingewinn des Stahlvereins entspricht nahezu genau dem Betrag, der zur Ausschüttung einer 6proz. Dividende notwendig ist. Vorweg dem Gewinn entnommen wurden dabei 1927/28 RM 10 Mill., um welchen Betrag der Bilanzposten „Anleiherechnung", der die Kosten und das Disagio der verschiede-

nen Anleihen enthält, im letzten Jahr ermäßigt wurde. (1926/27 wurden auf diesem Konto 10,9 Mill. abgeschrieben, außerdem die in diesem Jahr sich ergebenden neuen Kosten von etwa 11 Mill. getilgt.) Nach der letzten Abschreibung bleiben auf dem Konto noch RM 14 Mill., die aus dem Ergebnis des laufenden Jahres getilgt werden dürften.

	1925/26*)	1926/27	1927/28
	in 1000 Reichsmark		
Bruttogewinn ohne Vortrag	94 785	280 398	289 172
Lasten:			
Anleihezinsen	—	29 207	34 589
Soziale Lasten	42 191	53 849	56 994
Steuern		61 345	62 885
Abschreibungen	26 136	85 461	86 820
Summe der Lasten	68 327	229 862	241 288
Reingewinn ohne Vortrag	26 457	50 536	47 884
Gewinnverteilung:			
Dividende	24 000	48 000	48 000
do. in %	3	6	6
Rückstellungen	6	—	—
Tantieme	49	327	327
Vortrag	+ 2 402	+ 2 209	÷ 442

*) halbes Jahr

Der Bruttogewinn wird bedauerlicherweise in einem Posten ausgewiesen, so daß man weder von der Rentabilität der einzelnen Geschäftszweige noch von der der Beteiligungen genaue Kenntnis erhält. Auch bildet es eine erhebliche Lücke in der Publizität des Stahlvereins, daß die Unkosten nicht veröffentlicht werden. So ist in der Gewinn- und Verlustrechnung nur die Entwicklung der Steuern (in den letzten beiden Jahren gleich hoch) und die der Abschreibungen von Interesse.

Die Anlagen, deren Buchwerte gleichfalls nicht nach Kohlenbergwerken und Eisen- und Stahlwerken geschieden werden, hatten in der Eröffnungsbilanz des Stahlvereins einen Buchwert von 1078 Mill. Im halben Geschäftsjahr 1926 kamen 58 Mill., im Jahr 1926/27 72 Mill. und 1927/28 141 Mill. hinzu. Die tatsächlichen Zugänge dürften insbesondere im letzten Jahr, als die Kokereineubauten sehr große Millionensummen erforderten, noch größer sein, einige „Betriebsverbesserungen" wurden wohl über Betrieb verbucht. Mit diesen Investitionen sind aber die dringenden Vereinigungs- und Rationalisierungsarbeiten beendet, der Anlagenzuwachs dürfte schon im laufenden Jahr relativ klein sein (vielleicht etwa 40 Mill. erreichen). Die Abschreibungen haben in den ersten drei Geschäftsjahren mit insgesamt 198 Mill. die Investitionen von zusammen 271 Mill. nicht erreicht, dürften sie aber von nun an übertreffen.

	1. 4. 1926	30. 9. 1926	30. 9. 1927	30. 9. 1928
Aktiva:	in 1000 Reichsmark			
Werksanlagen	1 077 704	1 135 883	1 207 953	1 348 525
Effekten u. Beteil.	92 906	199 804	295 159	265 447
Warenbestände	203 240	203 879	203 624	173 535
Versch. Aktivhyp.	—	—	485	875
Forderungen	23 867	269 581	245 385	201 295
Bankguthaben	—	—	86 844	74 032
Kassa, Wechsel, Schecks usw.	—	8 651	9 525	9 655
Anleiherechnung	—	34 874	24 000	14 000
Passiva:				
Aktienkapital	800 000	800 000	800 000	800 000
Gesetzl. Reserve	79 994	79 994	80 000	80 000
Genußscheine	125 000	125 000	—	—
Anleihen	199 100	402 755	523 580	513 906
Aufgew. Anleihen u. Hyp.	23 868	23 866	14 128	11 796
Sonst. Pass.-Hyp.	—	745	1 249	468
Langfr. Verpflicht.	112 616	144 573	165 382	121 972
Warenschulden u. sonst. kurzfrist. Verpflichtungen	31 880	86 577	110 710	115 213
Akzepte	—	11 881	876	—
Rembourskredite	—	—	31 489	20 977
Bankschulden	—	—	35 326	17 288
Anzahl. d. Kundsch.	—	—	3 039	12 727
Abschreibungen	—	26 136	111 597	198 417
Rückstellungen für noch nicht abgerechnete Verpfl.	75 260	98 644	105 619	99 671
Bilanzsumme	1 397 719	1 852 671	2 072 976	2 087 365

Die Beteiligungen

Der Buchwert der Beteiligungen hat im Geschäftsjahr 1927/28 um 30 Mill. abgenommen. Das entspricht ungefähr dem Kaufpreis, den Krupp für den Erwerb von 50 % der Kuxe der Gewerkschaft Emscher-Lippe und der kleinen Beteiligung des Stahlvereins an der Norddeutschen Hütte bezahlt hat. Die sonstigen Veränderungen des Beteiligungskontos waren in diesem Jahr unbedeutend. Der Verkaufserlös von 30 Mill. diente zur Erhöhung der Liquidität. — Der Buchwert der Beteiligungen dürfte etwa ihrem Nennwert entsprechen. Sehr große Reserven sind darin kaum vorhanden, denn sehr viele der Beteiligungen sind neue und mindestens für die Gegenwart wenig rentable Gesellschaften. Sodann handelt es sich in Höhe von RM 50 Mill. um die eigenen Handelsgesellschaften des Stahlvereins, deren wirklicher Wert vom Außenstehenden nicht beurteilt werden kann. Aber das Beteiligungskonto enthält einige sehr wertvolle Stücke, so daß seine Gesamtbewertung als vorsichtig gelten kann. Die wichtigsten Beteiligungen sind die folgenden:

	Kapital in Mill. RM	Dividende in %	Anteil in Mill. RM
H. A. Schulte Eisen A.-G.	12	5	12
Thyssen Eisen- u. Stahl A.-G.	10	5	10
Thyssen-Rheinstahl A.-G.	8	5	8
Raab Karcher & Co. G. m. b. H.	20	?	20
Die vier großen Handelsgesellschaften des Konzerns.			
Demag A.-G.	38	5	19
Mitteldeutsche Stahlwerke A.-G., Berlin	50	7	37,56
Linke-Hofmann-Buschwerke	30	0	15,1
Vor der Fusion mit Busch besaß Linke-Hofmann 21 Mill. Kap., davon 11 beim Stahlverein. Dieser verfügt jetzt wieder über die Majorität, hat also im laufenden Jahr einen großen Posten Aktien erworben.			
Deutsche Edelstahlwerke	30	0	11
Bergische Stahlindustrie	12	?	6
Stahlwerke Brüninghaus	3,75	4	3,56
Die zuletzt genannten zwei Gesellschaften besitzen weitere Aktien der Deutschen Edelstahlwerke, so daß der Konzern mittelbar über die Majorität verfügt.			
Concordia Bergbau A.-G.	20	0	10,2
Friedrich Thomée A.-G.	1,6	4	1,44
Eisenwerk Kraft	7,8	—	7,42
Westfälische Eisen- und Drahtwerke	5,25	—	4,725
Eisenindustrie zu Menden und Schwerte	3,17	—	3,01
Gußstahlwerke Witten	10,4	0	ca. 5
Die letzten vier Gesellschaften wurden vom Stumm-Konzern übernommen. Bei Witten besitzt das Konsortium (Stahlverein, Krupp, Klöckner, Hösch) seit Mai 1928 85 %, und der Stahlverein 60 % am Konsortium. Die anderen drei Gesellschaften hat der Stahlverein gepachtet und bezahlt den außenstehenden Aktionären die eigene Dividende, aber mindestens 5 %.			
Eisenhütte Holstein	1,5	?	1,5
Ver. Holz-Gesellschaften m. b. H.	14,08	?	14,08
Ruhr-Gas A.-G., Essen	25	0	5,57 (eingez. 4,18)
Ruhrwohnungsbau A.-G.	1,2	0	0,24
Ruhrchemie A.-G.	27	0	8,67 (eingez. 2,89)
Ges. für Teerverwertung	20	0	7,1 (eingez. 4,29)
Stahlhaus G. m. b. H.	0,5	?	0,15
R.-W. Kohlensyndikat	7,5	0	1,65
R.-W. Kalkwerke, Dornap	15	8	9
Schamottefabrik Martin & Pagenstecher	2,3	5	1,15
Österr. Alpine Montan-Gesellschaft	Sch. 60	4	20,16
(der Stahlverein besitzt 56 % des Kap.)			

Der Nennwert der angeführten Beteiligungen des Stahlvereins beträgt RM 233 Millionen. Dazu kommen noch juristisch selbständige Erz-, Kalkstein-, Quarzit- und Tongruben in Deutschland, Spanien, Schweden und Brasilien, sowie zahlreiche Handelsfirmen und wohl auch nicht unerhebliche Industriebeteiligungen im Ausland.

Die günstige Entwicklung des letzten Jahres äußert sich in erster Reihe in der Gestaltung der laufenden Konten. Es ist zweifellos ein Rationalisierungserfolg, wenn im Jahr 1927/28 die Warenbestände von 203 auf 173 Mill. und die Warenforderungen von 245 auf 201 Mill. herabgedrückt werden konnten. Ähnlich steht es auch auf der Passivseite. Warenschulden und sonstige kurzfristige Verpflichtungen haben sich zwar von 111 auf 115 Mill. erhöht (auch in diesem Posten sind Schulden an Gründergesellschaften enthalten, da diese ihre flüssigen Gelder auch dem Stahlverein zur Verfügung stellen), aber die Rembourskredite haben von 31 auf 21 und die Bankschulden von 35 auf 17 Mill. abgenommen. Nur die Anzahlungen der Kundschaft haben sich um fast 10 Mill. erhöht, aber trotzdem ist die Bilanz wesentlich liquider, obwohl an Bankguthaben nur 74 gegen 86 Mill. im Vorjahr ausgewiesen werden. (In den Forderungen sind auch 11,8 Mill. Forderungen an Gründergesellschaften enthalten für Vorkriegshypotheken, die auf Immobilien des Stahlvereins lasten, daher auch in dessen Bilanz ausgewiesen werden, aber von den Gründergesellschaften zu verzinsen und zu tilgen sind.)

Die Entwicklung der deutschen und auch der internationalen Verbände ist für den Stahlverein, den größten deutschen Kohlen- und Eisenproduzenten, von eminenter Bedeutung. Die deutschen Eisen- und Stahlverbände laufen bekanntlich fast sämtlich zu Anfang des nächsten Jahres ab. Man hofft, trotz zahlreicher schwerer Differenzen (z. B. in der Röhrenfrage zwischen Krupp und Mannesmann) auf eine Einigung, die allerdings kaum früher als im letzten Moment zustandekommen dürfte. Das Schicksal der Internationalen Rohstahlgemeinschaft hängt im erheblichen Umfang von dem der deutschen Verbände ab, aber auch hier ist anzunehmen, daß die einmal erzielte Verständigung nicht wieder aufgegeben wird. Die Verlängerung des Rheinisch-Westfälischen Kohlensyndikats ist kaum zweifelhaft, obwohl zwischen den reinen und den gemischten Zechen schwere Kämpfe ausgefochten werden dürften. Von größter Bedeutung wäre eine internationale Kohlenverständigung, in erster Reihe ein Abkommen zwischen dem englischen und dem deutschen Kohlenbergbau. Bei der Jahresproduktion des Stahlvereins von 27 Mill. t Steinkohle bedeutet natürlich jede kleine Steigerung des Erlöses im bestrittenen Gebiet einen zusätzlichen Gewinn, der auch im Vergleich zum Kapital sehr erheblich sein kann. Für das demnächst ablaufende Geschäftsjahr 1928/29 ist vorerst mit einer Dividendenerhöhung kaum zu rechnen, zumal sich das Eisengeschäft in der letzten Zeit wieder verschlechtert hat. Aber wenn auch keinen wesentlich höheren Gewinn, so wird doch die nächste Bilanz ohne Zweifel wieder eine wesentlich höhere Liquidität ausweisen, da in diesem Jahr wieder etwa 87 Mill. abgeschrieben werden, also ungefähr das Doppelte dessen, was für Investitionen erforderlich war. Auch für die nächsten zwei Jahre dürfte das Investitionsprogramm diesen Rahmen nicht überschreiten, so daß der Stahlverein — normale Entwicklung vorausgesetzt — sehr bald in der Lage sein wird, die langfristigen Schulden an die Gründergruppen zurückzuzahlen, und jedenfalls kaum ein neuer Kreditbedarf auftauchen dürfte.

Der Siemens-Konzern II*)

Siemens-Schuckertwerke A.-G.

Der Umsatz von S. S. W. ist im letzten Jahr stark gewachsen, wie der Bericht ausführt, viel stärker als das Gewinnergebnis. Die Zunahme des Bruttogewinns beträgt gegenüber dem Vorjahr 13 %; der Umsatz der A. E. G ist bekanntlich im letzten Jahr um volle 25 % gestiegen. Die Umsatzsteigerung rührt bei S. S. W. von größeren Inlandsaufträgen her. Trotzdem macht der Auslandsumsatz wohl noch immer mindestens ein Drittel des Gesamtumsatzes aus. Die Steigerung der Produktion betrifft fast alle Arbeitszweige. Nicht voll befriedigend war eigentlich nur das Turbinengeschäft. Die Abteilungen für Transformatoren, Kabel- und Schaltanlagen waren dagegen besonders gut beschäftigt.

	1913/14	1924/25	1925/26	1926/27	1927/28
Rohgewinn	in 1000 Reichsmark				
o. Vortrag	21 274	9 613	12 561	30 542	35 203
Lasten:					
Handlungsunkosten	1 882	—	—	—	—
Abschreibungen	1 487	1 089	1 190	1 431	1 690
Anleihezinsen	6 758	—	—	3 644	4 067
Sozialleistungen	—	—	—	11 223	13 866
Lasten zus.	10 127	1 088	1 190	16 297	19 623
Reingewinn					
o. Vortrag	11 147	8 525	11 371	14 255	15 580
Gewinnverteilung:					
Dividende	6 750	5 400	7 650	10 800	12 000
do. in %	7½	6	8½	9	10
Rücklagen	2 500	2 500	3 000	3 000	3 000
Wohlfahrt	500	250	1 000	—	—
Gratifikationen	1 500	—	—	—	410
Vortrag	— 97	+ 375	+ 279	+ 455	+ 170

Auch bei S S W sind die Lasten im letzten Jahr stark gestiegen. Die Anleihezinsen haben sich im selben Verhältnis wie bei S & H erhöht, die sozialen Leistungen dagegen um etwa 20 % — sie machen entsprechend der viel größeren Arbeiterzahl nahezu das Doppelte derselben Aufwendungen von S & H aus. Der Reingewinn gestattet nicht nur die Ausschüttung der erhöhten Dividende, sondern auch die Überweisung von RM 3 Mill. — desselben Betrages, wie im Vorjahr — an die Reserven. S S W ist bekanntlich im Juli 1927 von einer G. m. b. H. in eine A.-G. umgewandelt worden, so daß jetzt die zweite Ausschüttung an die Aktionäre erfolgt.

	1914 31. 7.	Eröffng. 1. 10. 23	1926 30. 9.	1927 30. 9.	1928 30. 9.
Aktiva:	in 1000 Reichsmark				
Grundstücke	18 606	20 813	20 864	27 237	28 065
Gebäude	26 233	27 641	25 494	30 590	35 452
Maschinen usw.	(M 1)	(RM 1)	(RM 1)	(RM 1)	(RM 1)
Anlagen zus.	47 224	50 772	46 564	60 999	66 984
Kraftw. Nonnendamm	2 385	—	—	—	—
Neubauten	—	2 318	206	3 172	3 467
Dauernde Beteilig.	12 760	22 906	19 571	17 481	17 843
Weitere Beteilig.	7 545	5 745	6 650	11 344	10 755
Rohstoffe	10 916	17 631	15 370	20 203	28 123
Halb- u. Fertigfabrik.	75 445	73 524	49 222	51 485	78 485
Hypotheken	897	172	239	373	494
Wertpapiere	1 871	270	960	27 377	23 384
Wechsel	498	296	7 677	9 304	11 231
Bank, Postscheck	28 178	5 782	59 740	36 811	28 384
Kundenforderungen	82 392	10 673	28 656	55 208	71 021
Gesellschaftsforderung.	52 703	41 702	64 816	48 556	54 126
Versch. Forderungen	—	15 223	12 861	18 082	24 450
Debitoren zus.	163 771	73 676	173 750	167 961	189 212
Passiva:					
Stammkapital	90 000	90 000	90 000	120 000	120 000
Ges. Reserve	7 500	15 000	15 000	15 000	15 000
Sonderrücklagen	—	—	2 000	5 000	8 000
Dispositionsfonds	1 843	2 250	2 705	2 894	3 097
Rückl. f. Bahnbau	—	—	2 000	3 560	2 335
S. & H. Darlehen	50 000	30 000	30 000	—	—
Mark-Anleihen	77 538	12 613	6 888	329	—
Reichsmarkanleihe	—	—	—	12 500	12 500
Dollar-Anleihen	—	—	43 780	37 975	40 878
Hyotheken	2 000	603	1 130	1 854	1 169
Spareinlagen	9 626	260	7 673	7 058	9 610
Bankschulden	—	4 630	—	—	—
Lieferantenschulden	15 020	2 720	7 536	18 241	15 643
Konzernschulden	9 798	1 434	7 917	12 957	17 294
Langfristige Schulden	—	—	4 823	4 883	15 155
Rembourskredite	—	—	—	4 438	29 952
Versch. Schulden	2 947	29 993	26 831	28 297	30 979
Kundenanzahlungen	18 643	32 357	33 442	48 468	62 051
Kreditoren zus.	56 034	71 394	88 222	124 342	180 684
Bilanzsumme	322 143	242 773	312 809	357 807	415 750

* Vgl. D. V. 50 vom 13. September 1929

Das letzte Geschäftsjahr ist durch einen ganz besonders starken Aus- und Umbau der Anlagen charakterisiert. Zunächst ist der Hochbau für das Schaltwerk fertiggestellt und in Betrieb genommen worden. Auch in der neuen Leitungsfabrik in Spandau wurde die Arbeit aufgenommen; das Kabelwerk wurde erweitert, und in der früheren Automobilfabrik ist mit der Herstellung von Quecksilber-Gleichrichtern begonnen worden. Beendet wurde auch die Überführung der Turbinenfabrik nach Mühlheim a. Ruhr, in die von der Demag A.-G. im Vorjahr gekauften Anlagen. Von der im Zusammenhang mit diesen Arbeiten erfolgten erheblichen Vergrößerung des Maschinenparks erscheint nichts in der Bilanz, während die Anlagen selbst nur eine Steigerung um nicht ganz RM 8 Mill. aufweisen, was zweifellos auch viel weniger als die Investitionen des letzten Jahres ist.

Auch bei SSW sind alle laufenden Konten im letzten Jahr sehr stark gestiegen. Rohstoffe, Halb- und Fertigfabrikate machen jetzt zusammen RM 107 Mill. aus, gegenüber RM 94 Mill. bei der A. E. G. Von den verschiedenen Debitorenkonten sind die größten die Guthaben bei der Kundschaft, die stark gestiegen sind, während die Guthaben bei befreundeten Gesellschaften und auch die verschiedenen Forderungen sich nur wenig erhöht haben. Der Rückgang der Bankguthaben und auch der Wertpapiere ist bei SSW wesentlich kleiner als bei S & H. Sämtliche Debitorenkonten machen RM 189 Mill. aus, während alle Kreditorenrechnungen sich auf RM 181 Mill. stellen. Unter den letzteren sind nur die Schulden an Lieferanten etwas zurückgegangen. Die Anzahlungen seitens der Kundschaft und noch viel mehr die Rembourse, Exportkredite und die langfristigen Kredite sind dagegen stark gestiegen. Im September 1927 hat SSW nur RM 4,4 Mill. Rembourskredite und RM 4,9 Mill. langfristige Kredite gehabt, ein Jahr später aber 30 bzw. 15 Mill. Verpflichtungen dieser Art. Die Steigerung des Geldbedarfs äußert sich also bei SSW im Gegensatz zu S & H in einer wesentlich größeren Inanspruchnahme der Banken, wenn diese auch nicht in Form gewöhnlicher Bankschulden, sondern auf dem Wege von Rembourse und langfristigen Krediten erfolgt ist.

Die Beteiligungen von SSW haben sich im letzten Jahr nicht erhöht. Bei der Starkstromunternehmung ist also in dieser Hinsicht die große Expansion des Schwachstromunternehmens nicht befolgt worden. Der Effektenbesitz ist in zwei Konten zusammengefaßt. Neben dem Konto „dauernde Beteiligungen" besteht noch ein zweites, „Unternehmungen bzw. Beteiligungen an solchen" genannt. Dieses Konto enthält u. a. den Anteil von SSW an Bergmann. An diesem dritten Berliner elektrotechnischen Unternehmen sind sowohl Siemens als auch die AEG mit etwa demselben Anteil (je nominal 7 Mill. Aktien) beteiligt, ohne Einfluß auf die Geschäftsführung zu haben. Der Kurswert dieses Besitzes ist höher als der Buchwert des ganzen Kontos. (Kapital von Bergmann RM 44 Mill., Kurs 225 %, Dividende für 1928 10 %.) Das Konto „dauernde Beteiligungen" enthält im wesentlichen die Aktien der ausländischen Fabrikationsgesellschaften und zwar stets die überwiegende Majorität des Kapitals.

Die größte Tochtergesellschaft ist die Österreichische Siemens-Schuckert A.-G. in Wien mit Sch. 35 Mill. Kapital. Die Dividende betrug für 1926 und 1927 Sch. 0,90 oder 6 % auf einen Nennwert von Sch. 15, für 1928 Sch. 12 auf den aufgestempelten Nennwert von Sch. 200 (für 10 alte Aktien), Kurs der Aktien etwa 130 %. Der Umsatz der Wiener Werke, die das größte elektrotechnische Unternehmen der ehemaligen österr.-ungarischen Monarchie sind, dürfte rund ein Zehntel der deutschen Betriebe, also etwa RM 50 Mill., umfassen. Die Gesellschaft hat Tochtergesellschaften in Budapest, Prag, Zagreb, Bukarest und Sofia. Sie hat im April 1928 7700 Personen beschäftigt, davon 5800 in Österreich. Von den weiteren ausländischen Tochtergesellschaften sind die in Madrid, Mailand, Buenos Aires und Tokio zu nennen. Der Wert dieser Werke oder ihrer Majoritäten übertrifft natürlich bei weitem den Buchwert des Kontos von RM 18 Mill.

Für die Beschäftigung von S. S. W. im laufenden Jahr und auch in den nächsten Jahren ist das von den Berliner Städtischen Elektrizitätswerken in Auftrag gegebene neue Großkraftwerk von erheblicher Bedeutung. Bekanntlich hat die A. E. G. vor wenigen Jahren im Osten Berlins ein großes Kraftwerk errichtet, das das Rückgrat der Beschäftigung der A. E. G. bedeutet hat; jetzt hat Siemens den Parallelauftrag für das Großkraftwerk West (220 000 KW) erhalten.

Die flüssigen Mittel des Konzerns haben im Herbst 1928 zwar nicht mehr die imponierende Größe des Vorjahres aufgewiesen, sie erscheinen aber auch im Vergleich zu den Aufgaben, die an einen Konzern wie Siemens gestellt werden, als mindestens ausreichend. Bankguthaben hatten S. & H. und S. S. W. zusammen in Höhe von RM 55 Mill. und Wertpapiere, die gleichfalls als liquide Mittel anzusehen sind, in Höhe von RM 58 Mill. Seit dem letzten Bilanztermin sind von diesem Barbetrag 18½ Mill. infolge der Dividendenzahlung abgegangen (dabei werden 50 % der Dividende von S S. W. mitgerechnet), hinzugekommen sind aber etwa 35 Mill. durch die Vollzahlung der Amerika-Anleihe. Im Gegensatz zu der A. E. G. hat der Siemens-Konzern bisher nicht alljährlich neues in- oder ausländisches Kapital aufgenommen und trotzdem hat er auch bei größeren Projekten nicht merkbar unter der Kapitalknappheit gelitten. Eine größere Transaktion zum Zweck der Kapitalbeschaffung dürfte daher, insbesondere bei der jetzigen sehr ungünstigen Lage an den internationalen Kapitalmärkten, nicht zu erwarten sein.

Die rückgängige deutsche Konjunktur hat sich bei der elektrotechnischen Industrie, wie auch in der G.-V. von Siemens im Frühjahr 1929 versichert wurde, kaum ausgewirkt. Die Auftragsbestände haben sich bis zu diesem Zeitpunkt nicht verändert. Man kann daher bei Siemens-Schuckert wohl für das laufende Jahr mit einem Umsatz von über 600 Mill. rechnen, der infolge des Berliner Auftrags noch weiter steigen wird.

Transradio A.-G. für drahtlosen Überseeverkehr

(Siehe letzte Bilanzbesprechung in D. V. II, Heft 10)

Transradio ist eine von der AEG, Siemens & Halske und der Telefunken-Gesellschaft für drahtlose Telegraphie gemeinsam gegründete reine Betriebsgesellschaft. Ihre Tätigkeit ist ebenfalls wie die der Dt.-Atlanten durch Konzessionsvertrag mit der Reichspost geregelt. Der Vertrag der Gesellschaft, der im Jahr 1921 auf die Dauer von 30 Jahren abgeschlossen wurde, ist in seinen Umrissen aus einem Prospekt vom August 1923 bekannt geworden. Danach besitzt das Reichspostministerium das Recht, die Wortgebühren für Telegramme festzusetzen, wofür die Post eine 7proz. Verzinsung des in Nauen und für den Betrieb von Eilvese investierten Kapitals, sowie die Verzinsung der jetzt getilgten Obligationenanleihe von Transradio garantiert. Eine Dividendengarantie für die Aktionäre liegt in diesen Vertragsbestimmungen nicht, vielmehr hat die Gesellschaft das freie Verfügungsrecht über die aus dieser Garantie eventuell zufließenden Gelder. Der genaue Betrag des mit Verzinsungsgarantie ausgestatteten Kapitals ist nicht bekannt, er dürfte jedoch etwa den in der Eröffnungsbilanz festgestellten Anlagewerten in Höhe von RM 17,23 Mill., zuzüglich der Beteiligung an der Eilvese G. m. b. H. von RM 2,97 Mill., entsprechen. Da das Nominalkapital der Gesellschaft mit RM 16,5 Mill. hinter der Summe der erwähnten Beträge erheblich zurückbleibt, kann auf Grund der Garantie des Reichs eine Mindestdividende von 8 % stets verteilt werden. Das ist denn auch die Dividende, die seit der Stabilisierung stets ausgeschüttet wurde, ohne daß allerdings ersichtlich wird, ob ausschließlich aus eigenen Erträgen oder mit Hilfe von Zuschüssen des Reichs. Auch im Berichtsjahr wird dieser seit 1924 übliche Dividendensatz beibehalten.

Die wichtigste Konzession, die dem Reich neben der Gebührenfestsetzung vertragsmäßig eingeräumt wurde, ist ein An- und Vorkaufsrecht auf die Großfunkstellen Nauen und Eilvese, das vom 1. Januar 1932 ab läuft. Die Ausübung dieses Rechts ist an folgende Bedingungen geknüpft: Für jedes volle Prozent Überschuß, das die Gesellschaft unter Zugrundelegung des in Nauen und in Eilvese investierten Kapitals im Durchschnitt der letzten drei vollen Geschäftsjahre über 5 % hinaus aus ihrer Gebührenbeteiligung erzielt hat, werden die von der Gesellschaft und dem Reichspostministerium gemeinsam zu ermittelnden Anlagekosten um je 20 % erhöht. Unter 140 % der Anlagekosten soll der Kaufpreis keinesfalls betragen. Eine Ausübung dieses Ankaufsrechts zum frühesten Termin ist nach Auffassung der beteiligten Kreise nicht wahrscheinlich. Die besondere Stellung der Gesellschaft als Partnerin in einer Reihe von internationalen Verträgen dürfte die formelle Unabhängigkeit als einen Vorteil erscheinen lassen. Wie sich der Kaufpreis gegebenenfalls berechnen würde, ist nicht zu übersehen. Die Veröffentlichungen der Gesellschaft bieten keinen Anhaltspunkt, festzustellen, ob in den letzten Jahren aus der Gebührenbeteiligung mehr oder weniger als 5 % des investierten Kapitals vereinnahmt worden sind. Der in der Gewinn- und Verlustrechnung als Einnahmen ausgewiesene Betrag ist also ein durchaus mysteriöser Posten.

Transradio war bis zum Frühjahr 1925 auch am europäischen Funkverkehr beteiligt. Von da ab aber wandte sich die Gesellschaft ausschließlich dem Überseeverkehr zu. Die meistgesprochenen Linien sind Nordamerika, Südamerika und Mukden. Auch der Verkehr mit Ägypten und Japan hat sich günstig entwickelt. Mitte 1927 wurde eine unmittelbare Funkverbindung mit den Philippinen hergestellt, deren Telegrammverkehr langsam steigt. Mit Nordamerika ist der Verkehr im Berichtsjahr insofern ausgebaut worden, als die Radio Corp. of America die von New York ausgehenden Funklinien vermehrt und dadurch auch Transradio mit weiteren Verkehrsgebieten in Übersee funktelegraphisch verbunden hat. Der gesamte Funkverkehr der Gesellschaft hat im Berichtsjahr eine Steigerung von 22 % erfahren. Eine eigentliche Konkurrenz zwischen drahtlosem und Kabelverkehr besteht nicht, die Zuweisung von Überseeverkehr an Deutsch-Atlanten (Kabel) oder an Transradio erfolgt ausschließlich und willkürlich durch die Post selbst.

	1924	1925	1926	1927	1928
	in 1000 Reichsmark				
Einnahmen	3 983	4 355	5 208	5 284	6 029
Divid. aus Eilvese .	208	208	208	208	208
Summe	4 191	4 563	5 416	5 492	6 237
Lasten:					
Geschäftsunkosten, Steuern	2 397	2 763	3 539	3 520	4 256
Erneuerungsfonds .	370	444	504	616	616
Tilgungsfonds . .	—	50	—	—	—
Summe	2 767	3 257	4 043	4 136	4 876*)
Reingewinn ohne Vortrag . .	1 424	1 306	1 373	1 356	1 361
Gewinnverteilung:					
Dividende	1 321	1 321	1 321	1 321	1 321
do. in % auf St.-A. .	8	8	8	8	8
do. in % auf V.-A. .	6	6	6	6	6
Tantieme	38	35	36	36	36
Rücklage	—	—	—	—	—
Vortrag	+ 65	— 50	+ 16	— 1	+ 4

*) incl. Abschreibungen auf Inventar RM 4000

Obwohl sich aus der absoluten Höhe der Einnahmen — wie aus dem Vorhergehenden erhellt — keine Rückschlüsse ziehen lassen, so zeigt doch ihre sehr erhebliche Steigerung von 5,3 auf 6 Mill. die bedeutende Expansion des drahtlosen Überseeverkehrs an. In ungefähr dem gleichen Verhältnis wie die Einnahmen sind die Geschäftsunkosten gestiegen, was ebenfalls aus der Zunahme des Verkehrs zu erklären ist. Dem Instandhaltungs- und Erneuerungsfonds werden wie im Vorjahr RM 616 000 zugewiesen. Abschreibungen werden nur auf Inventar vorgenommen, nicht dagegen auf die Anlagen, da das Reich die Pflicht hat, bei Übernahme den Anschaffungswert der Anlagen zur Grundlage der Preisberechnung zu machen. Auf neue Rechnung werden RM 34 000 (RM 30 000 i. V.) vorgetragen.

	1924	1925	1926	1927	1928
Aktiva:	in 1000 Reichsmark				
Betriebsanlagen und Wohnkolonie . . .	17 826	20 965	21 152	21 213	21 672
Grundstücke	473	520	537	603	627
Beteiligung Eilvese .	2 975	2 975	2 975	2 975	2 975
Lager	176	188	128	100	123
Bankguthaben . . .	1 815	1 082	2 399	2 893	3 332
Debitoren	1 850	1 324	981	1 274	1 374
Passiva:					
Aktienkapital:					
Stammaktien	16 500	16 500	16 500	16 500	16 500
Vorzugsaktien . . .	18	18	18	18	18
Reservefonds	2 868	2 868	2 868	2 868	2 868
5 % Schuldverschreib.	240	277	277	—	—
Hypoth. und Darlehen	2 198	4 048	4 474	4 915	5 092
Tilgungs-, Instandhaltungsfonds usw. . .	957	1 109	1 572	1 974	2 419
Kreditoren	741	671	885	1 308	1 729
Bilanzsumme . .	25 147	27 084	28 197	29 183	30 229

Die Betriebsanlagen (einschl. Wohnkolonie) sind von 21,2 auf 21,7 Mill. gestiegen. Sie umfassen außer der Wohnkolonie hauptsächlich das weitverzweigte Sende- und Empfangssystem der Großstation Nauen, in der vor einiger Zeit mit der Einführung der Kurzwellentechnik begonnen wurde, die neben der Telegraphie auch die drahtlose Telephonie im Übersee-Verkehr möglich gemacht hat. Auch der Bau von Strahlwerferlinien wurde in Angriff genommen und dürfte demnächst so weit gefördert sein, daß der Betrieb aufgenommen werden kann. Mit der fortschreitenden Auswertung dieser Neuerungen im Betrieb wird sich eine beträchtliche Verminderung der technischen Betriebsunkosten erzielen lassen. Die Beteiligung Eilvese steht mit 2,98 Mill. unverändert zu Buch. Die nicht unerhebliche Steigerung der Bankguthaben erklärt sich aus weiteren Krediten von Seiten der Post, die zum Teil nicht sofort verwendet, sondern als Bankguthaben zur Verfügung gehalten werden. Auf der Passivseite sind Hypotheken und Darlehen mit 5,09 Mill. (4,9 Mill. i. V.) ausgewiesen. Die in diesem Betrag enthaltenen Hypotheken sind gering, der weitaus größte Teil entfällt auf Postkredite, die allerdings auf Wunsch der Post jederzeit hypothekarisch gesichert werden müssen. Die Postkredite dienen dem Ausbau und der Erweiterung der Anlagen, vor allem in Beelitz, wo erst vor kurzem das Gebäude für eine Kurzwellenempfangsanlage bis auf einige Restarbeiten fertiggestellt worden ist. Auch die Einrichtungen der Betriebszentralen in Berlin und in Hamburg werden, den gesteigerten Verkehrsbedürfnissen entsprechend, laufend erweitert. Unter Gläubigern sind vor allem Guthaben der Lieferanten verbucht. Infolge der erheblichen Neu- und Ausbautätigkeit im vergangenen Jahr erfuhren sie eine kräftige Steigerung von 1,31 auf 1,73 Mill. Der Tilgungs- und Instandhaltungsfonds ist um etwa den gleichen Betrag wie im Vorjahr angewachsen, bei Beendigung der Konzession fallen die in diesem Fonds angesammelten Beträge dem Reich anheim.

Auch im laufenden Jahr hat sich der Verkehr mit Übersee günstig weiterentwickelt. Der Bau und Ausbau leistungsfähiger Kurzwellenanlagen und Strahlwerfer, vor allem zur Entwicklung und Einführung der Telephonie, schreitet fort. Die erforderlichen Gelder werden von der Reichspost zur Verfügung gestellt, der daher im Falle der Übernahme der Stationen durch das Reich die so geschaffenen Anlagen ohne Aufgeld überlassen werden. Die Vorteile, die sich mit Hilfe dieser Neuerungen erzielen lassen, liegen insbesondere auf dem Gebiete der Telephonie, ferner kann dadurch auch eine merkbare Verminderung der technischen Betriebsunkosten erreicht werden. Mit einer weiteren günstigen Geschäftsentwicklung im Berichtsjahr kann mit einem hohen Maß von Wahrscheinlichkeit gerechnet werden, so daß für das laufende Jahr mindestens der gleiche Dividendensatz wie 1928 zu erwarten ist.

Verantwortlicher Redakteur: Dr. Carl Landauer, Nowawes. — Für den Anzeigenteil: Josef Mischol Berlin
Offset-Rotationsdruck von H. S. Hermann G. m. b. H., Berlin SW 19